DOCUMENT: 830-156/007

FEDERAL-PROVINCIAL CONFERENCE OF MINISTERS
AND DEPUTY MINISTERS OF AGRICULTURE ON FARM CREDIT

Mechanisms to Provide Reasonably Priced Credit and Improved Access to Credit

Task Force on Agricultural Finance

Toronto, Ontario
November 8-9, 1984

TABLE OF CONTENTS

	Page
Interest Subsidies	1
Agribonds (Conceptual Issues)	5
An Agribond Program (Operational Considerations)	11
Indexed Loans	22
Registered Farm Ownership Investment Fund	30
Guaranteed Privately Financed Transactions	36
Farmers' Bank Proposal	40
Guaranteed Intermediate-Term Loans at Fixed Rates	47

INTEREST SUBSIDIES

The Concept

One method of reducing the interest cost of credit is to provide a direct interest rebate or subsidy to the borrower. Such a subsidy could be a fixed rate, such as 4 percentage points or a reduction in a farmer's weighted average cost of capital to a fixed percentage or tied to a floating rate like the chartered banks' prime rate. As well, the interest subsidy could be targeted to a particular type of farmer, for example beginning farmers or farmers in financial difficulty, or for a particular purpose such as debt consolidation or purchasing land. The subsidy could be paid by the government(s) to the lender who would pass it on to the borrower or it could be paid by the government(s) directly to the borrower.

The concept of interest subsidies has been and continues to be used by the federal and provincial governments to achieve specific goals.

Impact of Interest Subsidies

Advantages

- provides lower interest rates to farmers
- possible to target the benefit to specific borrowers or for particular purposes
- costs to governments would be clearly indicated
- costs could be shared between the federal and provincial governments
- subsidies could be directed through one or several lending institutions
- subsidies could replace some existing programs thereby reducing the net cost to governments
- would not require setting up another system for a new instrument
- all benefits are received by farmers which may not be the case with tax mechanisms attempting to achieve the same benefit.

Disadvantages

- subsidies could be capitalized into assets unless they were targeted to a specific clientele
- subsidies would involve direct expenditures by governments as opposed to foregone revenue through tax expenditures
- no control over interest rates that lenders may charge and, therefore, some of the benefit may go to the lender
- could put pressures on governments for a similar program for other sectors.

Implementation

A program of interest rebates or subsidies could be implemented jointly by the federal and provincial governments on a cost-sharing basis. The interest subsidy could be directed exclusively through government lending institutions or through commercial lending institutions or even private individuals or could be paid as a cash rebate directly to farmers.

Depending on the availability of funds and the needs of the farm sector, interest subsidies could be targeted to specific groups of farmers or for specific purposes.

It would be beneficial to establish a monitoring system to ensure that funds subsidized by a particular province are loaned to farmers within that province and to the targeted group of farmers.

Program Cost

The program cost would depend on the market interest rates, the level to which interest rates are reduced, the degree to which the program is targeted and the duration of the program. On $1 billion, a 4 percentage point rebate would cost $40 million annually.

Possible Alternative

One possible alternative program design which would be less costly to the government could be based on the concept of delaying a portion of each annual instalment with the government covering the costs of carrying the delayed instalment. This option is explained by way of an example.

Loan Amount	= $100,000
Market Interest Rate	= 14%
Term	= 5 years
Amortization Period	= 20 years
Annual Instalment	= $15,526.89
Annual Instalment @ 10%	= $11,947.02

- Under this proposal, an interest rate of 10% would be charged which would result in an annual instalment deficiency of $3,579.87.

- Over 5 years, this would total $17,899.35.

- At end of year 5, remaining principal would be $89,587.82.

- If the total delayed payment plus remaining principal were reamortized, the total loan would be $107,487.12.

- The $107,487.12 could be reamortized over another 20 years. Assuming an interest rate of 14%, the instalment would be $16,689.41.

- The cost of carrying $3,579.87 per year over 5 years would be about $6,000 which would be paid by the government.

Such a program of rebates has the following advantages in addition to those previously mentioned:

(1) provides farmers with low interest rate money for 5 years at minimal cost to the government

(2) the farmer pays for the major benefit received

(3) concept could be easily implemented

(4) any capitalization in values is balanced off with increase in debt.

Disadvantages are:

(1) security may be a concern of certain lenders.

(2) legislation is required to implement such a program.

Program Cost

On loans of $1 billion, the average annual cost would be $11.6 million.

AGRIBONDS (Conceptual Issues)

Background

Many farmers and farm organizations believe that agribonds are the solution to many of the financial problems faced by farmers today. Although the concept is not new, it was reintroduced to policy makers by the Ontario Ministry of Agriculture at Brudenell in 1983. With the persistence of farm financial difficulties in 1984, it was again introduced by the Ontario Ministry of Agriculture at the July Federal/Provincial meeting of Agriculture Ministers in Winnipeg. The present Federal/Provincial Task Force on farm credit was established as a result of those discussions.

The Concept

The agribond concept as it is currently defined by the farming, business, academic, and government communities is: a financial instrument by which the farm sector can obtain loan funds at interest rates below conventional market rates through a tax benefit to investors on interest income. The concept is based on the premise that investors would be willing to lend money at below market rates providing that the after-tax return is greater than or equal to the rate of return on a conventional instrument. The tax benefit could be structured as either a tax exemption or through a dividend tax credit. The program could be made available to all or targeted to a specific clientele.

The concept is similar in certain respects to the Small Business Bond program. It differs in that the Small Business Bonds provide tax exemptions to lenders such as chartered banks rather than individual investors as is proposed through agribonds. Similar tax exempt instruments are used in the U.S. with a high degree of success. However, controls have been put in place to monitor the program in order to minimize distortions created and program abuse.

Impact of the Agribond Concept

Advantages

- provides lower interest rates to farmers
- possible to target the benefit to specific farmer borrowers
- costs could be shared between the federal and provincial governments through the tax system
- new monies could be attracted into agriculture allowing Canadian farmers sufficient access to another source of debt capital
- could lead to competition in the farm credit markets and encourage lower interest rates and better service
- in periods of high interest rates, the agribond proposal will attract reasonably priced long-term credit
- the program would not totally insulate farmers from changes in the Canadian economy
- governments could assist farmers without excessive direct expenditures of limited funds
- retiring farmers could invest their capital earnings directly into agriculture
- a secondary market could be developed to maintain investor liquidity
- would appeal to large and small investors.

Disadvantages

- the tax system is already complex
- difficult to estimate the exact cost through foregone revenue (tax expenditures)
- lower interest rates could be capitalized into farm assets
- diverting funds into agriculture through tax incentives could reduce the supply of funds to other sectors thereby increasing the cost of borrowing for others
- could put pressure on governments for a similar program for other sectors
- investors could receive as much or more of the benefit than is received by farmers as evidenced in the U.S. system
- there could be a distortion among financial intermediaries because different financial institutions have different scopes of operation

- secondary trading of an agribond instrument could add administrative complexity and costs
- as interest rates fall, the benefit of a tax exempt bond becomes limited
- tax abuse could be significant unless the interest cost on funds borrowed by investors to invest in agribonds were not deductible
- if agribonds were successful, it could be difficult to limit the issue and use of the bonds
- initial start-up costs due to promotion and monitoring costs could be high relative to sales levels
- may encourage unnecessary use of debt capital rather than equity capital by the farm sector, increasing the vulnerability of the farm sector to the several risks already faced
- international ramifications if all farmers received the benefit of lower interest rates
- extremely costly if existing levels of credit are refinanced.

Alternative Methods of Implementation

Most agribond proposals can be differentiated by their delivery mechanism through either a tax exemption or a tax credit scheme.

1. The Tax Exemption Scheme

The amount of funds that could be raised through a tax exempt agribond scheme would be dependent upon the marginal tax rates of investors. In comparing the relative attractiveness of a guaranteed investment certificate (G.I.C.) with an agribond, it appears that an agribond would be advantageous to an investor with a marginal tax rate of over 40 per cent (Table 1). To the individual in the 50% tax bracket, the agribond yields a far greater net benefit than may be necessary to induce him to invest in the program resulting in excess tax give-away reducing the efficiency of the program. At tax rates of 20% and 30%, investors may insist on a premium before they would invest in agribonds as higher yields could be obtained through traditional instruments.

Table 1 - COMPARISON OF THE AFTER-TAX INCOME FROM G.I.C. AND AGRIBOND

		Marginal Tax Rate			
		20%	30%	40%	50%
Assumption: G.I.C.	G.I.C. $10,000 @ 16%				
	Interest Income ($)	1,600	1,600	1,600	1,600
	Income Tax ($)	(320)	(480)	(640)	(800)
	After-Tax Income ($)	1,280	1,120	960	800
Assumption: Agribond	Agribond $10,000 @ 10%				
	Interest Income ($)	1,000	1,000	1,000	1,000
	Income Tax ($)	—	—	—	—
	After-Tax Income ($)	1,000	1,000	1,000	1,000

Source: Ontario Federation of Agriculture, Agribonds - Presentation to the Hon. Eugene Whelan, Minister of Agriculture, Oct. 15, 1982, p. 13.

However, if the investor borrowed funds to acquire an agribond such as could occur with financial institutions and certain high income taxpayers, the analysis would be very different.

2. The Tax Credit Scheme

The tax credit scheme is similar to that currently in use for the dividend tax credit. The example in Table 2 compares the after-tax value of an agribond program using a tax credit scheme to that currently in use for the dividend tax credit.

Table 2 - AFTER-TAX INCOME FROM AN AGRIBOND WITH A TAX CREDIT SCHEME

		Marginal Tax Rate			
		20%	30%	40%	50%
Assumption:	G.I.C. $10,000 @ 16% Agribond $10,000 @ 10.67%				
Agribond	Interest Income ($)	1,067	1,067	1,067	1,067
	Grossed up by 50% ($)	1,600	1,600	1,600	1,600
	Tax ($)	(320)	(480)	(640)	(800)
	Agribond Tax Credit ($) (50% of interest income)	533	533	533	533
	After-Tax Income ($)	1,280	1,120	960	800

Source: Ontario Federation of Agriculture, Agribonds - Presentation to the Hon. Eugene Whelan, Minister of Agriculture, Oct. 15, 1982, p. 14.

The tax credit scheme would appeal to investors in a wide range of tax brackets as the after-tax income is similar to purchasing GICs for all income tax brackets. As a result, a larger source of funds could be tapped if necessary to finance the farm sector. If there was secondary trading of such instruments, additional complexity and costs could result.

Agribond Cost

- The cost of the program would fluctuate with changes in interest rates and would depend on the marginal tax rate of the investor as well as the borrower.

- Based on calculations completed by the Ontario Federation of Agriculture, with market cost of funds at 16%, a 30% marginal tax rate of the depositor and the borrower, the costs on a hypothetical $1 billion of lending under the program would be nearly $40 million annually. If there was a 1:2 sharing of costs, $13 million would be the responsibility of the provincial governments and $26 million the federal government. At costs of funds below 16%, the cost to the government would decrease.

- The costs to the provincial governments would depend on the amount of agribond credit outstanding in that province.

- Difficult to know what take-up will be ($1 billion could be high or low).

Implementation

- A tax-exempt agribond could be implemented by the Government of Canada and provincial governments with amendments to the Income Tax Act and the creation of an appropriate administrative structure.

- Agribonds could be offered to the public through approved agents such as FCC, provincial lending agencies, banks and near banks, or large amounts (i.e. $50 million) could be marketed by investment dealers to obtain the benefits of economics of scale.

- The sales agent would receive an administrative fee which would be covered by an operating margin added to the cost of funds.

- Various denominations could be sold for specific terms (i.e. 5 or 10 years).

- Different term loans could be targeted for different purposes (i.e. 5-year loans for debt consolidation and equipment and 10-year loans for land and buildings).

- If there was a need to specifically target agribonds, a single agency administrator such as the Farm Credit Corporation would have positive benefits for supervision, administrative costs and control and general monitoring of the program.

Other Considerations

- Should the farmer's interest expense be tax deductible?

- If it is decided that interest rate benefits should not fall below 10% for example, could the agribond be used to reduce the average cost of institutional funds to provide a 10% lending rate?

- If the agribonds are made available to all lenders, what impact will this have on coordinating various lending programs?

- Should agribonds be used as a source of financing only when interest rates are above 10 or 12%, for example?

- Should the total amount extended under the program be restricted, i.e. $1 billion?

- Should the maximum assistance to an individual farmer be limited to an amount such as $200,000?

- Should the farm borrower after receiving the benefit of a five- or ten-year term loan be required to graduate to credit at commercial rates?

AN AGRIBOND PROGRAM (Operational Considerations)

Introduction

This section has been organized to facilitate consideration of options for an Agribond program, in terms of financial problems, funding mechanisms and administration alternatives, preparatory to the design of a program for implementation.

Concept

The agribond concept is to provide reduced cost loans to the farmer by

- offering tax concessions to those buying the bond
- other interest rate subsidies on farm loans.

Application

The form, scope and duration of an Agribond program depends on

(A) the problem and clientele
- for example,
  (1) reasonable long-term credit for beginning farmers
  (2) refinancing for farmers in financial difficulty
  (3) development incentives for low equity farmers
  (4) reasonable long-term credit for all farmers.

(B) the funding mechanisms and beneficiaries
- for example,
  (1) a special bond to which a direct subsidy applies
  (2) instruments offering tax exemptions or credits on earned income to
      - all investors, or
      - farmer investors only
  (3) instruments offering tax exemption/credits on capital gains realized by retiring farmers.

(C) program administration by
  (1) the Farm Credit Corporation (FCC)
  (2) commercial lending institutions
  (3) federal and provincial lending agencies.

The implications of these options are outlined below following consideration of Principles which might guide the program decisions.

Principles

The program choices should depend, inter alia, on:

(a) maximizing the benefits in terms of reducing farm finance problems
(b) minimizing the capitalization of farmer benefits into asset values
(c) recognizing the priorities imposed by fiscal constraints on program costs
(d) reliance on the private sector for those services which it can provide more economically
(e) administrative simplicity
(f) inter-jurisdictional equity and efficiency in the sharing of costs and benefits.

Problem and Clientele

1. Reasonable long-term credit for beginning farmers

Scope of problem

Normally some 16,000 to 20, 000 persons start farm businesses each year in Canada: about one-half are under 35 years old. Of these 8,000 to 10,000 young beginning farmers, many are hobby farmers, or have operations too small to be considered viable, or have a total net worth too high to need government assistance.

A rough measure is given by 1981 Census estimates of those under 35 years old, who were farming in 1981 but not in 1976, and who had sales of $25,000 and over: these totalled 11,565, of which 3,790 had sales of $75,000 and over, for an average of 2,300 and 760 farmers per year, respectively.

Existing programs

Under existing FCC and provincial programs about 2,500 to 3,500 beginning farmers are taken on each year and, although the coverage varies considerably from one province to another, it appears that a high proportion of eligible new farmers already benefit.

Potential benefits

An Agribond program could

- increase the amount of reasonable cost longer-term credit per eligible farmer, thus increasing the success rate among such farmers

- reduce the cost of loans to eligible farmers thus increasing their prospects of success

Duration

Beneficiaries would be "graduated" out of the program, becoming fully commercial operators, over a five to ten year time frame, thus permitting new entrants to be serviced.

2. Farmers in financial difficulty

Scope of problem

In January 1984, 73 per cent of Canadian farm businesses had over 75 per cent equity. Only 9 per cent had less than 50 per cent equity, and this number potentially in financial difficulty included about 3 per cent of all farmers with equity less than 25 per cent (who were probably in non-recoverable situations), as well as others with independent income sources sufficient to service their farm debt.

Existing programs

FCC/provincial programs are refinancing some 3,000 to 4,000 farms each year, and another 1,961 farms have been refinanced under the SBB program since its inception (2 1/2 years approximately).

Potential benefits

An Agribond program could

- increase the number of farmers in difficulty benefiting from refinancing, thus reducing the chances of financial failure
- reduce the cost of loans for refinancing to eligible farmers, thus increasing their survival prospects

Duration

Depending on the timing of the recovery of agricultural markets, program beneficiaries could be expected to graduate out of such special assistance within three to five years, permitting the program to be phased out in that period.

3. Development incentives for mid-equity farms

Scope of problem

Many farms lack the necessary financing to achieve the minimum size required for commercial viability. This threshold varies by type of farm, being much higher for cash crop or dairy farms than for hog farms, and it depends also on whether the farm is operated part-time or is the principal source of income for the operator. Estimates based on FCC survey data suggest that some 18 per cent of farms had equity/asset ratios in the 50-75 per cent range, but further research is required to determine the composition of this group.

Existing programs

Several existing federal and provincial credit programs, and to an extent, regional development programs, partially address the objectives of helping to transform potentially viable farms into fully viable operations. However, funding available for these purposes has been reduced in recent years as loan repayment arrears and the funding of special programs have resulted in reallocations towards debt refinancing assistance.

Potential benefits

An Agribond program could

- help encourage the development of potentially viable farm operations and the economic recovery of the sector by increasing the available funding for such purposes.

Duration

Beneficiaries would be "graduated" out of the program, becoming fully commercial operators, over a five to ten year period, thus permitting other producers to be assisted.

4. Reasonable long-term credit for all farmers

Scope of problem

Apart from government programs and mortgages provided by individuals, there is virtually no true long-term credit available for farmers, since interest rate terms for periods longer than five years are not provided by commercial lenders. In principle all farmers could benefit from loans for terms which match the pay-back period on their investments. By limiting the purpose of such loans to the financing of new productive investment (i.e., excluding real estate, quotas, used machinery and equipment, and livestock purchases) the budgetary costs could be reduced and the focus on economic recovery and growth could be maximized.

Existing programs

Several provincial programs provide long-term credit to encourage the development of certain types of enterprise and of beginning farmers, and the FCC, by providing credit for potentially viable farms which cannot get commercial credit, focuses largely on the latter, as well as farmers in financial difficulty. The cost of a one per cent write-down in interest rates on all government farm credit outstanding in 1982 would have amounted to $63M.

Potential benefits

An Agribond program could

- increase the supply of true long-term credit and thus help properly capitalize the farm sector
- offered as a guarantee on commercial credit with subsidization to achieve concessionary rates, it could serve to develop the private credit market.

Fund Sources and Beneficiaries

Direct subsidy programs

The program could be financed by bonds floated on financial markets, with a subsidy out of budgetary appropriations, to provide low cost loans up to an established annual limit.

advantages

- administrative simplicity
- transparency (program costs readily apparent)
- less cost per dollar of loan
- targetting of assistance facilitated

disadvantages

- do not permit complementary objectives associated with tax expenditures to be pursued.

Tax expenditure versions

Bonds would be sold up to an established annual limit offering interest rates below market levels, but with tax concessions which make the post-tax return attractive, and for periods which facilitated the matching of investment and loan funds. Eligibility criteria and limits would depend on tax concession objectives.

Advantages

- permit complementary objectives to be pursued: for example, Agribonds funded through tax concessions on capital gains realized by retiring farmers could serve objectives respecting the incomes of those individuals and respecting the retention of capital in agriculture.

Disadvantages

- administratively more complex
- less transparent
- costs per dollar of loans higher (but see Advantages, above)
- benefit/cost sharing among jurisdictions more difficult, and equalization payments affected
- a potentially serious problem of matching the flow of investment funds with the flow of loan disbursements arises if program funds are not complemented with funds from other sources, because investment flows may fluctuate quite differently from loan demands, and this problem is compounded by interprovincial equity considerations.

The use of tax concessions on capital gains realized by retiring farmers, while appealing in some respects, is unlikely to generate sufficient funding for an Agribond program.

Program Administration

1. By Farm Credit Corporation

Appropriateness would depend on the program objectives some of which are closer to the aims of the Corporation than others. If the funding is provided entirely by the Federal Government, the program would likely be administered by the Farm Credit Corporation.

Apparent simplicity of having one agency administer the program needs to be tempered by recognition of the benefit/cost sharing issues and the equity concerns of provinces. Provinces which have major credit programs and in which the FCC is less important might contend their share was not equitable. A federal-provincial board might be needed to complement the FCC to address these questions.

The location of FCC offices may be regarded by some as presenting access difficulties, particularly for servicing investors under tax expenditure funding arrangements. In fact, the FCC would not likely use its own offices for raising funds under such arrangements, but would likely contract the function to investment brokers.

2. By private institutions

Appropriateness would depend on problem/clientele. Presence of bank branches throughout the country could facilitate implementation in the tax expenditure versions of the Agribond program.

Program objectives would need to be simple to avoid coordination problems among commercial lenders, and would have to be commensurate with the advisory services which these institutions can provide.

3. By federal/provincial agencies

Appears realistic in view of existing differences among provinces in the farm credit field. Policy harmonization questions are not avoided by this approach, however: both bottom-loading and top-loading are at issue. The allocation of funding among provinces and among lending institutions, and the control of expenditures (both in the sense of loan approvals and loan audits) present administrative problems which would need to be resolved.

4. By federal/provincial and private institutions

A program intended for all farmers should logically be available for all lending institutions to offer. However, to the extent that Agribonds address the needs of farmers who cannot obtain credit through commercial lenders, it would be appropriate to channel such credit through government agencies.

Program Costs

Program costs (and benefits) depend on the decisions made in respect of the several options outlined above, and on more specific questions which follow the basic options. At this stage an alternative approach is to provide estimates of the numbers of farmers and size of loans which could be provided for a given budget of, say $50M per year, the figure used by the Federal Progressive Conservative Party in its election statement on Agribonds.

Such a budget would provide for a program of up to $1B in loans outstanding, with an interest rate subsidy of 3 1/2 percentage points and a 1 1/2 per cent margin for administrative costs and loan losses. With loan limits of $300,000 some 3,300 loans could be made; in practice, average loan amounts would be below the limit so that, perhaps, up to 6,000 farmers could participate simultaneously. Loan repayments and the graduation of beneficiaries would, on a revolving fund basis, permit other farmers to benefit over time. Average budgetary costs per participant per year would range up to $15,000 of which $10,500 would be the interest rate subsidy. Average costs for tax expenditure versions would be somewhat higher because of higher administrative costs and because of the additional costs of attracting funds.

Additional estimates under alternative scenarios are provided below on the assumption that borrowers would be fully able to meet their credit needs through commercial sources upon graduation.

Scenario I

For the purpose of this scenario, it is assumed that agribonds are made to mid-equity borrowers or beginning farmers for a 10-year period and that they obtain an average loan of $300,000 at a fixed rate of 9 1/4 percent (12 3/4 - 3 1/2) amortized over 20 years. The total loans outstanding at any one time would be $1 billion.

Based on this scenario, the program would have:

	Total Borrowers	New Borrowers
Start	3333	3333
Year 1	3393	60
Year 2	3461	68
Year 3	3537	76
Year 4	3621	84
Year 5	3713	92
Year 6	3818	105
Year 7	3932	114
Year 8	4062	130
Year 9	4205	143
Year 10	3416	2544

If the average loan were $200,000 instead of $300,000 then the number of borrowers would increase by 50 percent and would total 6,308 at the ninth year.

Scenario II

For the purpose of this scenario, it is assumed that agribonds are made to farmers in financial difficulty for a 5-year period and that they obtain an average loan of $300,000 to refinance at a fixed rate of 9 1/4 percent amortized over 20 years. The total loans outstanding at any one time would be $1 billion.

Based on this scenario, the program would have:

	Total Borrowers	New Borrowers
Start	3333	3333
Year 1	3393	60
Year 2	3461	68
Year 3	3537	76
Year 4	3621	84
Year 5	3347	3059
Year 6	3463	116
Year 7	3593	130
Year 8	3737	144
Year 9	3896	159
Year 10	3734	2891

Scenario III

For the purpose of this scenario, it is assumed that agribonds are made to beginning or mid-equity farmers for a 10-year period and that they obtain an average loan of $300,000 at 9 1/4 percent amortized over 20 years. However, it is assumed that the program would gradually start over a 5-year period with $200 million in new funding each year. The maximum loans outstanding would be $1 billion after the first five years.

	Total Borrowers	New Borrowers
Start	667	667
Year 1	1346	679
Year 2	2026	680
Year 3	2708	682
Year 4	3391	683
Year 5	3409	18
Year 6	3430	21
Year 7	3453	23
Year 8	3479	26
Year 9	3508	29
Year 10	3350	509

INDEXED LOANS

The Concept

Indexed loans are funded by indexed bonds offering an interest rate equal to the rate of inflation plus a real rate of return. This concept is based on the premise that investors will buy such bonds knowing that they will be provided with long-term security of an assured real rate of return. In the current market of 13 per cent for conventional bonds, it is believed that indexed bonds could be sold for about nine per cent. Investors will not need to pay a premium to compensate for potential future inflation which investors feel may erode purchasing power. When expected inflation is low, there would be very little difference between indexed bonds and regular bonds. However, when inflationary expectations are high, there will be a significant difference. Tax treatment of such instruments can be quite variable with one option having only real interest costs taxed or real interest returns considered as income for tax purposes.

The concept was introduced in the June 1982 federal budget for review by a Ministerial Advisory Committee on Inflation and Taxation of Personal Investment Income. The Committee recommended that the government not proceed with indexed deposits and loans. They concluded that economic distortions and other difficulties would arise because the proposal was narrowly focused in an attempt to provide short-term solutions to particular sectors.

Indexed bonds are sold in the United Kingdom and the British Capital Markets have absorbed these bonds without difficulty. Indexed bonds now represent 10.7 per cent of the British National Debt.

Advantages

- provide farmers with lower priced credit with the real costs of credit fixed
- possible reduction for both lenders and borrowers of their exposure to risk and therefore reducing rates further

Disadvantages

- not readily understood by borrowers and investors
- could create market distortions
- interest rates would float creating cash flow uncertainties

Implementation

Such a program could be implemented to assist the federal government in meeting its funding requirements. An organization like the FCC could then borrow directly from the government at reduced rates.

More detail is provided in the notes that follow. These notes were extracted from a review completed by FCC on the 1982 indexed deposit and indexed loan proposal in the 1982 federal budget.

Purpose of Indexed Loans

It is assumed that the Farm Credit Corporation would be a financial institution eligible to borrow and make loans through the system of indexed loans proposed by the government. In order for the FCC to utilize the government's proposal to extend indexed loans for the purchase of depreciable capital items, the purpose of these loans would have to be expanded to include any agricultural purpose (farmland purchases and debt consolidation) in order for the instrument to be an effective mode of farm expansion and development. This would appear to be compatible with the general thrust of the proposal considering the low cash returns to the farm sector and the non-cash returns in the form of capital appreciation of farm real estate. Because the Farm Credit Act requires that the FCC secure a portion of its loans with a mortgage on farmland, lending on the security of farmland for land purchase, livestock, buildings and equipment or debt consolidation would minimize the risks to the lender because of the generally appreciating nature of farm real estate. The risks and difficulties associated with lending solely on the security of depreciable assets could be substantial.

The capital structure of the farm sector indicates that about 70 per cent of total farm assets are in the form of farm real estate. For a system of indexed loans to be an effective tool in capitalizing farm expansion and development, funds must be used to finance that major component. Indexed loans would also be an effective instrument to enhance lending for depreciable items under the Farm Syndicates Credit Act.

It must also be recognized that farm development begins by establishing a land base. This land base financed on terms and conditions appropriate to the sector encourages complementary investment in livestock, equipment and buildings resulting in a positive contribution to the Canadian economy.

Design of Loan Instrument

Loan instruments offered by commercial lending institutions with floating or renewable interest rates are incompatible with the unique needs of the farm sector. In volatile financial markets, floating interest rates make agricultural investment projects difficult to assess because of the impact of variable interest costs on cash flows and profitability. In the farm sector, this is further compounded by highly variable farm incomes. The indexed loan proposal to a certain extent overcomes variable cash costs by requiring as a minimum that the real interest costs be paid annually. However, because the inflationary component will be variable, the difficulty remains in assessing the overall profitability of farm investment proposals. What the proposal in fact suggests is a variable rate loan at a cost below conventional loans because of the removal of the charge for the inflationary premium.

It would be preferable for the farm sector if an instrument was developed which could provide a fixed rate (including the real and inflationary components) for periods of five years or more. As is indicated in Table 3, this could be accomplished by providing a fixed lending rate and leaving other components as is suggested in the Plan. Only the real interest costs would be deductible for tax purposes.

Table 3

Year	1	2	3	4	5
Fixed Lending Rate	13%	13%	13%	13%	13%
Inflation Rate	11%	14%	13%	12%	10%
Interest Charge Deductible for Tax Purposes	2%	0	0	1%	3%

After five years, such a loan could be renewed. If the borrower was in a strong financial position or in a tax bracket that would remove any benefits of the indexed loan, the mortgage could be renewed under FCC's regular lending program or refinanced by a commercial lender. In such cases, after five years, any cost of the indexed loan to the government would terminate.

A loan instrument so designed would require modifications in the proposed indexed deposit instrument. As the proposal exists, all the benefits appear to accrue to the depositor. The depositor is fully protected against inflation but the lending institution is faced with risks associated with the impact of the proposal on loan-to-security values. The borrower's position with respect to his equity position in the operation is uncertain because of the potential impact of inflation. Much of the uncertainties faced by the lender and borrower could potentially be overcome if the investor accepted a measure of risk. This could be accomplished by providing the investor with a fixed rate of return on his deposit for a period of five years and allow taxability of the investor's real return. See Table 4.

Table 4

	1	2	3	4	5
Interest on Deposit Instrument	12%	12%	12%	12%	12%
Inflation Rate	11%	14%	13%	12%	10%
Taxable Return	1%	-2%	-1%	0	2%

In such an instance, the investor would be taxed on his real return. Investors may hesitate to invest in such instruments because of the potential of a negative real rate of return. To compensate for such an occurrence, the negative rate of return could be considered a loss in calculating taxable income. This option could also be used to fix the term of investments for periods of 10 years. If necessary, limits on the deductibility of such losses could be established. Administratively, certain difficulties may be created that would have to be overcome.

To obtain the required funds most effectively, an investment dealer could be used to market indexed certificates. For example, the FCC could have an investment broker market $100,000,000 of indexed investment certificates of various denominations to individual investors. These certificates would be different from other indexed certificates as they would have interest rates fixed for five years or more and could be marketed as Agri-Certificates (as opposed to agribonds). The funds obtained through the sale of Agri-Certificates would be used specifically for the farm sector.

It is expected that indexed loans will be made available to the farm sector through other financial institutions which have a deposit collection system as well as a delivery system. However, if indexed loans in the farm sector are to be specifically targeted at beginning and small expanding farmers for example, an organization like the FCC could effectively execute a national program. The competitive nature of commercial institutions as well as their branch systems may not be conducive to effective implementation of such a national program targeted at a specific group in the farm sector. Furthermore, because the proposal suggests that real interest costs will be established by market forces, all anticipated benefits of the program may not be transferred to borrowers under the program.

Transferability of Indexed Loans

It would appear that indexed loans should be transferable to those individuals who would normally qualify for an indexed loan. However, it must be recognized that individuals purchasing assets subject to indexed loans may be in a tax bracket where such loan assumption would be to their advantage.

Maximum Ceiling on Principal Amount of Loans

The maximum amount of loan under the current FCC loan program is $350,000 where there is one qualifying applicant and $600,000 where there are two or more qualifying applicants. It would appear reasonable to maintain such limits at the time of making the loan with any increase in the maximum accumulation of principal negotiated between the borrower and the lender. The level of accumulation of principal would depend on the repayment schedule developed

A system of indexed loans and deposits with interest rates fixed for five or ten years transfers some risk to both the lender and borrower with minimal risk to the financial institution, as it would provide only an intermediary function. Within this framework, investment instruments could be modified to meet the needs of the investor and various repayment schemes could be developed to meet the needs of the borrower. The resulting debt and investment instruments would likely require aggressive marketing because there would be a new item in the financial markets. Furthermore, it is believed that this approach would be administratively simpler.

Cash Flow Consequences

The program as proposed by the government could increase the short-term purchasing power of individuals and thus allow for investment in other productive assets. Flexibility would be available to structure a loan repayment schedule that is compatible with the anticipated cash flow of the borrower.

Users of Funds

The cash flow benefits of indexed loans would be compatible with the credit needs of the beginning or small expanding farmer as well as those who are experiencing financial difficulties. It is beginning and small expanding farmers who, because of limited equity, are faced with cash flow problems during the initial stages of their development. A system of indexed loans would assist in overcoming such problems. Through the FCC's distribution system, loans could be specifically targeted to those farmers. Also, the program would be available to qualifying farmers for investment in depreciable capital items.

Institutional Arrangements

The Farm Credit Corporation through its present delivery system could extend indexed loans to clientele who qualify for such assistance. The FCC does not have facilities which would allow for investment by individuals. Investment in indexed certificates could be arranged through FCC's delivery system. However, it is expected that development of this system to acquire the funds required by FCC would take time.

as well as the type of asset being financed. For example, the level of loan accumulation for a loan on a depreciable asset would be different than the allowed level of accumulation on farm real estate. In any case, repayment schemes other than the traditional repayment schedules would have to be developed.

Impact on Other Government Programs

The proposed indexed loan system would enhance the FCC lending program as it would provide the appropriate mechanism for the FCC to meet the unique needs of the farm sector, particularly young and beginning farmers. The FCC has appropriate legislative authority to participate in the program.

The proposed system of indexed loans may have an impact on the Farm Improvement Loans Act (FILA) program which is under review. The FILA program provides qualified lending institutions with a guarantee on loans for farm improvement. The maximum loan to an individual is currently $100,000 at an interest rate of prime plus one percentage point. Under the program, loans are made for farm improvements as well as the purchase of livestock and farm equipment.

The program of indexed loans would also likely have an impact on provincial programs, particularly those that are government funded and have no access to the financial market. Enhanced funding of the FCC program would likely reduce the demands on many provincial programs. Furthermore, appropriate amendments could be made to legislation governing provincial agencies allowing them to participate in indexed loans and deposits.

Financial Implications

The amount of funding which could be available to farmers through an indexed loan program administered by the Farm Credit Corporation would depend on several factors including the supply of indexed funds, the extent to which commercial financial institutions and provincial farm credit agencies provide indexed loans and limitations imposed by the government.

Conclusion

Indexed deposits to fund indexed loans appear to offer potential for financing the farm sector. The acceptability of these investment and debt instruments and the potential availability of funds are uncertain and thus, the impact on the credit available to the farm sector is difficult to assess. Additional administrative costs would be incurred to adapt to this new thrust. In the commercial sector, the proposal as outlined suggests that competitive forces would establish the real rate of interest which would result in fewer benefits to borrowers than anticipated.

The total impact of the proposal on the farm sector as well as the difficulties that may be created will only be revealed if the proposal is activated. However, to overcome certain apparent deficiencies and to make the proposal more compatible with the needs of the farm sector, the following changes to the proposal are required:

(1) expand the purpose for which loans can be made under the program to include the purchase of farmland, livestock and quotas as well as debt consolidation to make indexed loans an effective tool of agricultural development;

(2) in addition to the floating rates (inflation adjustment plus real interest cost), make provisions for interest rates (inflation adjustment plus real interest costs) fixed for periods of five years or more;

(3) in addition to allowing individual investors to invest in the FCC, make provisions which would allow organizations like the FCC to obtain indexed deposits through the facilities of investment dealers;

(4) target the program in the farm sector to those farmers who require the cash flow relief that indexed loans can provide. The target farmers would be beginning and small expanding farmers as well as those who encounter financial difficulty for reasons beyond their control.

REGISTERED FARM OWNERSHIP INVESTMENT FUND

The attached information on a "Farmers Investment Fund" would faciliate the accumulation of equity by those who want to start farming.

Such a proposal deserves consideration. Traditionally, government institutions assist small businesses including farmers by facilitating an increase in debt load rather than equity. As a result, these businesses because of their higher level of debt capital, tend to be riskier. A mechanism that would encourage equity accumulation by those wanting to start farming would provide many in the farm sector with greater financial stability over the longer term.

It is interesting to note that in New Zealand, young farmers and those young people intending to become farmers can open a "Farm Ownership Savings Account". Depositors have a choice of a special account upon which a tax rebate of 45 per cent is claimable on qualifying savings or an ordinary account which entitles the depositor to a tax free grant of between 25 and 50 per cent of eligible savings. In 1982, there were nearly 8,500 accounts under this program.

The Possible Implications of a Registered Farm Investment Program

The objective was to analyze the use of a registered farm investment program whereby contributions similar to an R.R.S.P. would be tax deductible with interest accruing tax free. Upon withdrawal of the funds tax would not be assessed if the funds were used to purchase capital assets in a farm business. The legitimacy for such an exception to the R.R.S.P. rules for agriculture, lies in the unique situation facing the majority of farmers where re-investment into the farm is their major source of retirement income. With the very tight profit margins and low cash flows the opportunity to use an R.R.S.P. vehicle is very limited. With this option at least some parity would exist with other taxpayers as a farmer would be able to build his retirement through the appreciation of assets purchased with some tax sheltered funds.

To analyze this objective, the implications of such a fund were assessed to four different categories of individuals. These being:

(a) Full-time farmers with a substantial level of income.
(b) Full-time farmers who are presently struggling financially.
(c) Part-time farmers who have a majority of their income being generated from off-farm employment.
(d) Individuals trying to raise capital to begin farming.

The analysis of the proposal is summarized below:

CLIENT	ADVANTAGES	DISADVANTAGES
(a) Full-time farmer with substantial income	A definite advantage as tax sheltered funds could be used to purchase capital assets. Could limit to an extent the present system of purchasing equipment strictly for tax purposes and a reduction of the use of deferred grain tickets and buying inputs to defer income tax.	Provide additional purchasing power which could be capitalized into the purchase price of various farm assets. Unfair advantage exists over other tax-payers with limited resources as their dollar of purchase costs could be subsidized by 50¢, since these individuals could be in the 50% tax bracket.
(b) Full-time farmer struggling financially	In good years could provide for a savings vehicle for low income years whereby withdrawal of cash could then occur for the purchase	Very limited use presently as no liquid funds exist to invest in this vehicle but as

CLIENT	ADVANTAGES	DISADVANTAGES
(b)	of capital assets on an orderly basis without being based on solely tax reasons. Perhaps if this vehicle was in place four years ago a number of full-time farmers would not have been caught in the game of buying capital assets strictly for tax purposes.	indicated in the 'advantages' situation this could reverse when the economy turns around.
(c) Part-time farmers	If additional funds are available then the scheme offers some valid benefits for capital investment. Could be a substitute for the present Section 31 restriction. Possibility of a double up effect exists as in a number of situations both spouses are presently working.	No disadvantage exists unless funds are used to purchase capital assets which affect the viability of the farm. For example if a new piece of equipment is purchased strictly on the basis of this fund then the resulting payments could over-ride the tax benefit. However, one cannot manage mis-management through legislation.

	CLIENT	ADVANTAGES	DISADVANTAGES
(d)	Individual saving to start farming	Similar to (c), except that with no business base, no other tax deferral option is available. These individuals could therefore confidently invest into an R.F.I.P. realizing that upon de-registration the tax impact would be negated if the purchase of capital farm assets were made. This change in the tax rules would provide some parity with part-time farmers enjoying Section 31. The present problem of de-registration of an R.R.S.P. to purchase farm assets is definitely a serious problem for farm entrants not involved in livestock operations.	Similar to (c), but problems magnified as many new entrants, because of their limited knowledge of the farm business, may purchase unrequired capital assets to make use of the program.

After analysing the above, it is felt that a special fund would not be desirable as in any tax sheltered investment, the ultimate beneficiaries are those with the largest taxable income. As well, the problem would be magnified if substantial investment was allowed in the fund. Developing a new plan used to limit the involvement of certain types of individuals could lead to a cumbersome scheme.

It is for this reason, and due to the statistics showing that most individuals are not contributing the maximum allowance under the present system, that it seems preferable to maintain the present R.R.S.P. and R.H.O.S.P. limits but add a tax free de-registration option provided the funds are invested in agricultural assets. The result of this proposal was again analysed using the four categories.

CLIENT	ADVANTAGES	DISADVANTAGES
(a) Full-time farmer with substantial income	Allows flexibility to individuals to purchase capital assets on a tax subsidized basis. Eliminates to an extent the purchase of depreciable assets for tax purposes and investment would then take place when required for business reasons. With the present limits no large impact in capitalization of farm assets would occur.	Limitation of funds available for investment into this plan with present R.R.S.P. limits. It would take a good number of years to save the required amount to even purchase a $100,000 asset.
(b) Full-time farmer struggling financially	If funds are available, then this program could be an income averaging tool. Since this category has limited cash resources the benefit to this individual under the program is definitely not as great as for those farmers under category (a).	Unless funds are used for capital purchase which affects the viability of the farm no apparent disadvantage exists. As in (a) it would take a number of good years to save the required amount to even purchase one farm machine.
(c) Part-time farmer and (d) an individual saving to start farming	Allows for a realistic tax sheltered fund for investment into farm assets. With "realistic" meaning the present $6,500 ($5,500 R.R.	Unless funds are used for capital purchase which affects the viability of the

CLIENT	ADVANTAGES	DISADVANTAGES
(c)(d)	S.P. and $1,000 R.H.S.O.P.) is a substantial level of savings for an individual to achieve.	farm no apparent disadvantage exists. As in (a) it would take a good number of years to save the needed funds to purchase farm assets.

Conclusion

The present position depends on the maintaining of the current R.R.S.P. and R.H.O.S.P. rules. If the new pension plan format which was contained in the budget proposals is passed and the higher R.R.S.P. limits exists, then restrictions on the use of de-registered funds would have to be developed. Naturally, the question of administration costs and "policing" the investment of de-registered funds into agricultural assets arises. This problem would be minimal as it is felt that the present honor system and assessment of businesses with "reasonable expectation of profit" would have to avail.

By establishing a separate type of registered farm investment plan it is felt that the only benefit would be to increase the allowable yearly contribution limit and as stated earlier this would only polarize the intended advantage of the system to those with large taxable incomes. If a separate type of registered farm investment plan was developed, it should be an alternative to using R.R.S.P.'s. If a separate fund was established, the funds could possibly be directed to specific groups for reinvestment in Agriculture.

GUARANTEED PRIVATELY FINANCED TRANSACTIONS

Concept

Government guarantees would be provided to private individuals who take back mortgages on farm property. This would provide:

(a) farmers with another source of credit
(b) farm vendors an opportunity to retain investment in agriculture
(c) other individuals an opportunity to invest directly in agriculture

Situation

In 1982, private individuals extended an estimated $351.6 million in long-term credit to farmers at an average interest rate of 13.0 per cent while interest rates charged by FCC and banks averaged 13.7 and 17.62 per cent respectively. Of the $1.3 billion in long-term credit outstanding to private individuals in 1982, interest rates averaged 10.95 per cent while credit from commercial lenders or $1.8 billion averaged 14.75 per cent. Although the length of term for which the interest rate is fixed on credit extended by private individuals is uncertain, it is evident that the cost of credit to the farm sector could be reduced by encouraging financing by private individuals.

Transactions financed by private individuals in certain instances are guaranteed. A private mortgage followed by a subsequent mortgage is in essence guaranteed by the subsequent mortgage. The degree to which this occurs is uncertain.

Several forms of federal or provincial guarantees are currently provided to commercial lenders extending credit for certain purposes.

Principles

The program should be structured to:

(a) improve the availability of competitively priced long-term credit to farmers
(b) minimize the capitalization of the benefits into asset values
(c) retain capital in the farm sector
(d) allow for administrative simplicity

Potential Benefits

A program of guarantees for vendor financed transactions would:

(a) expand the amount of reasonably priced credit available to farmers including beginning farmers
(b) reduce interest rates to below market rates because of the guarantee and reduce costs associated with financial intermediation
(c) provide opportunities for retiring farmers, in particular, to retain secure investments in agriculture
(d) retain capital generated by the farm sector within the farm sector
(e) reduce the cash requirements for direct government lending programs
(f) reduce the cost of credit to farmers with no direct interest subsidy cost to government

Disadvantages

(a) an administrative structure is required
(b) does not provide assistance to farmers in financial difficulty
(c) requires an extension in the reserve provisions with respect to capital gains to be effective
(d) increases contingent liabilities of the government

Program Structure

(a) amount of mortgage loan eligible to be guaranteed could be $350,000
(b) approval under the program would require the same appraisal analysis that takes place in extending a loan by either a commercial or government lender
(c) the maximum loan guarantee could be limited to 75 per cent of security value
(d) subsequent mortgages could require approval of the guarantor
(e) interest term could be fixed for preferably ten years or over; however, a five-year term could be considered
(f) interest rate charged should not exceed the yield on comparable government of Canada bonds of comparable terms
(g) private individuals could be given the option to administer the mortgage
(h) when the borrower is in default and the private individual requests payment, depending on the circumstances, the guarantor could either bring the instalments up to date or pay out the loan.

Program Administration

(a) could be administered by either the Farm Credit Corporation and/or Provincial Lending agencies.

Program Costs

(a) administrative costs could be recovered from the vendor and/or the borrower or the government (vendor could also administer his/her investment).
(b) cost associated with losses that might be incurred should it be necessary to recover on a guarantee would depend on program structure:
- guaranteeing only farm real estate loans should minimize losses.
- a specific loan-to-security ratio could control losses.
- charge could be levied to compensate for losses.

(c) losses under the program based on other direct and guarantee loan programs should not exceed one per cent of the principal outstanding; few or no losses would be incurred in the first few years.

(d) activity under a program of guarantees to private individuals is uncertain.

FARMERS' BANK PROPOSAL

Reasons for institutional change lie in the need to provide competition through the provision of lower cost loans based on market efficiency, increased volume of funds, and improved service to the agricultural sector of the economy.

Criteria that could be used to evaluate institutional change or, for that matter, new credit instruments include:

Improved access to funds from private investors.

Availability of funds based on projected net income, repayment capacity, and security and credit record.

Flexibility in the timing and level of payment.

Predictability in the level of interest rate.

Innovation in service.

Efficient lending in terms of transaction costs.

High degree of knowledge of farm finance by both the borrower and lender.

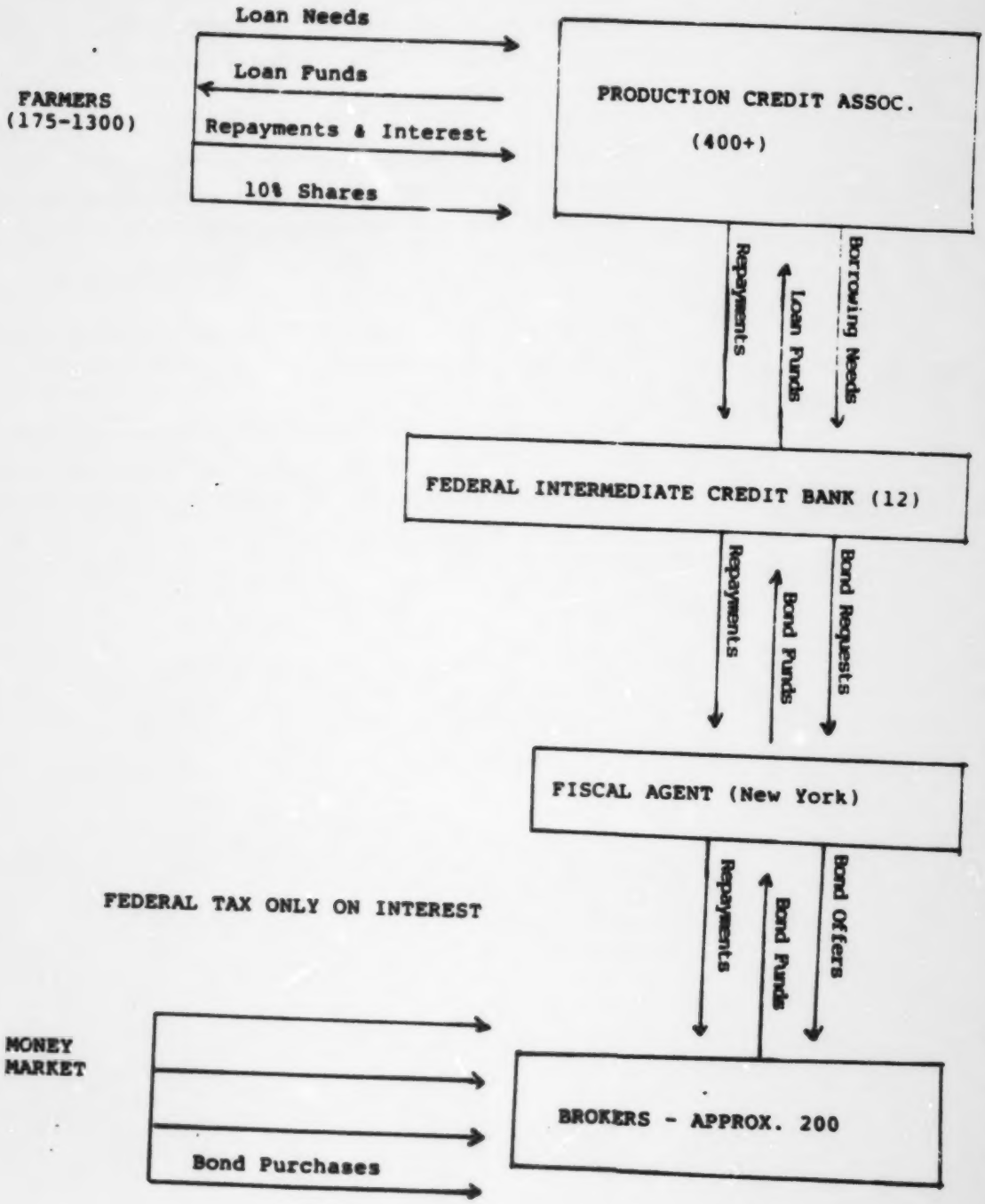
The Canadian Cattlemen's Association has proposed a new Agricultural Credit Bank.

Their proposal is predicated on a desire to increase competition in the provision of credit for commercial farmers. In particular, short term credit terms and conditions are becoming more important as more purchased inputs require financing by the farm business. The growth in short term farm credit outstanding rose from 1.8 billion in 1972 to 4.6 billion in 1982.*

The diagram on the following page outlines the Flow of Funds in the U.S. Farm Credit System.

* Ontario Ministry of Agriculture and Food "Agricultural Credit: An Innovative Look at Canadian Needs For The Future", July 1984, p. 37.

U.S. FARM CREDIT SYSTEM FLOW OF FUNDS



The U.S. Farm Credit System provides three distinct advantages that are not present in the Canadian agricultural credit field. These are a farmer directed credit agency, a borrower [illegible]cted agency, and an institution that provides relative stability in the leve[illegible]nterest charged to borrowers through pooling of the cost of bonds sold on the money market.

Farmer directed loans provide the opportunity to set policy on terms and conditions of loans that meet the needs of the agricultural industry. This is in contrast to existing private institutions that provide credit to many different types of borrowers and set policy accordingly.

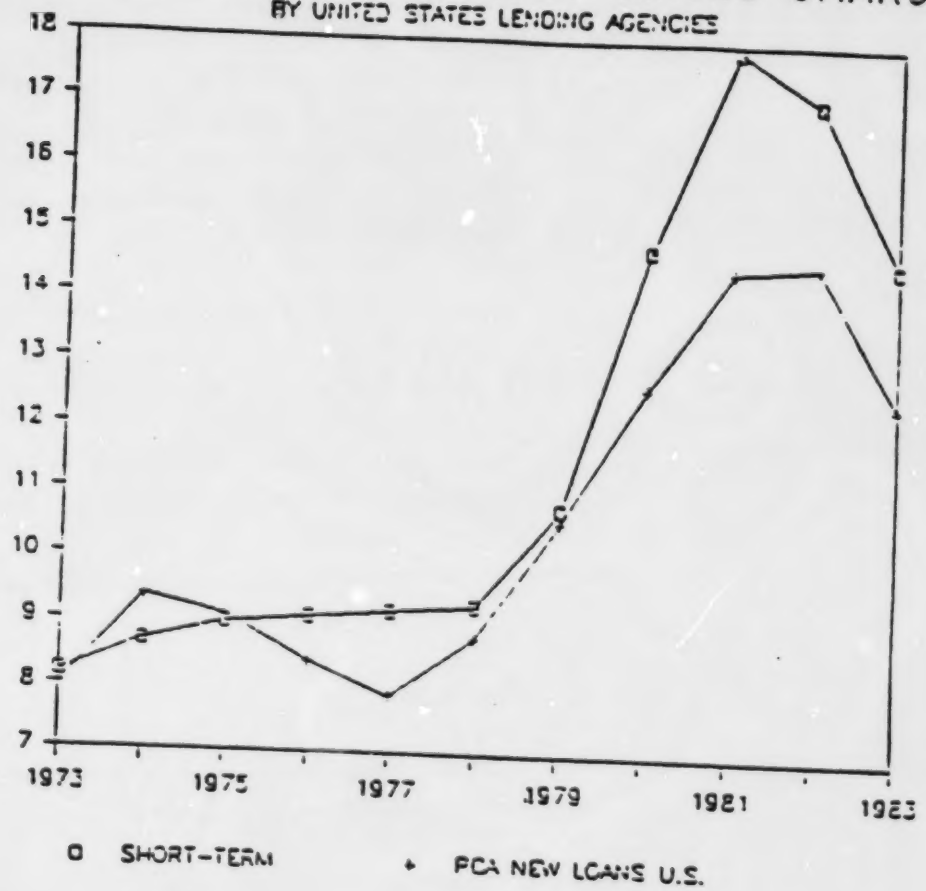
Borrower directed loans allow for lending policy that does not have to balance the concerns of savers as in a Credit Union type of organization.

Graph 1 on page 43 shows P.C.A. new loan interest rates compared with general short term interest rates of all U.S. lending agencies. Graph 2 on page 45 indicates there is potential for similar activity in the Canadian money markets.

GRAPH 1

COMPARISON OF INTEREST RATES CHARGED

BY UNITED STATES LENDING AGENCIES



Critical requirements for the establishment of a similar Canadian system include:

A large body of support by farmers.

A strong and continuing commitment from government including the necessary legislation and financial support especially in the formative stages.

Ultimate farmer ownership.

The legal right to mortgage and accept different and varied forms of security.

The legal right to issue bonds against security of land, chattels, notes and other negotiable instruments and on any guarantees and capital resources government may provide.

The establishment of adequate capital reserves and controls over their use.

Separation of the funding function from the major function of lending.

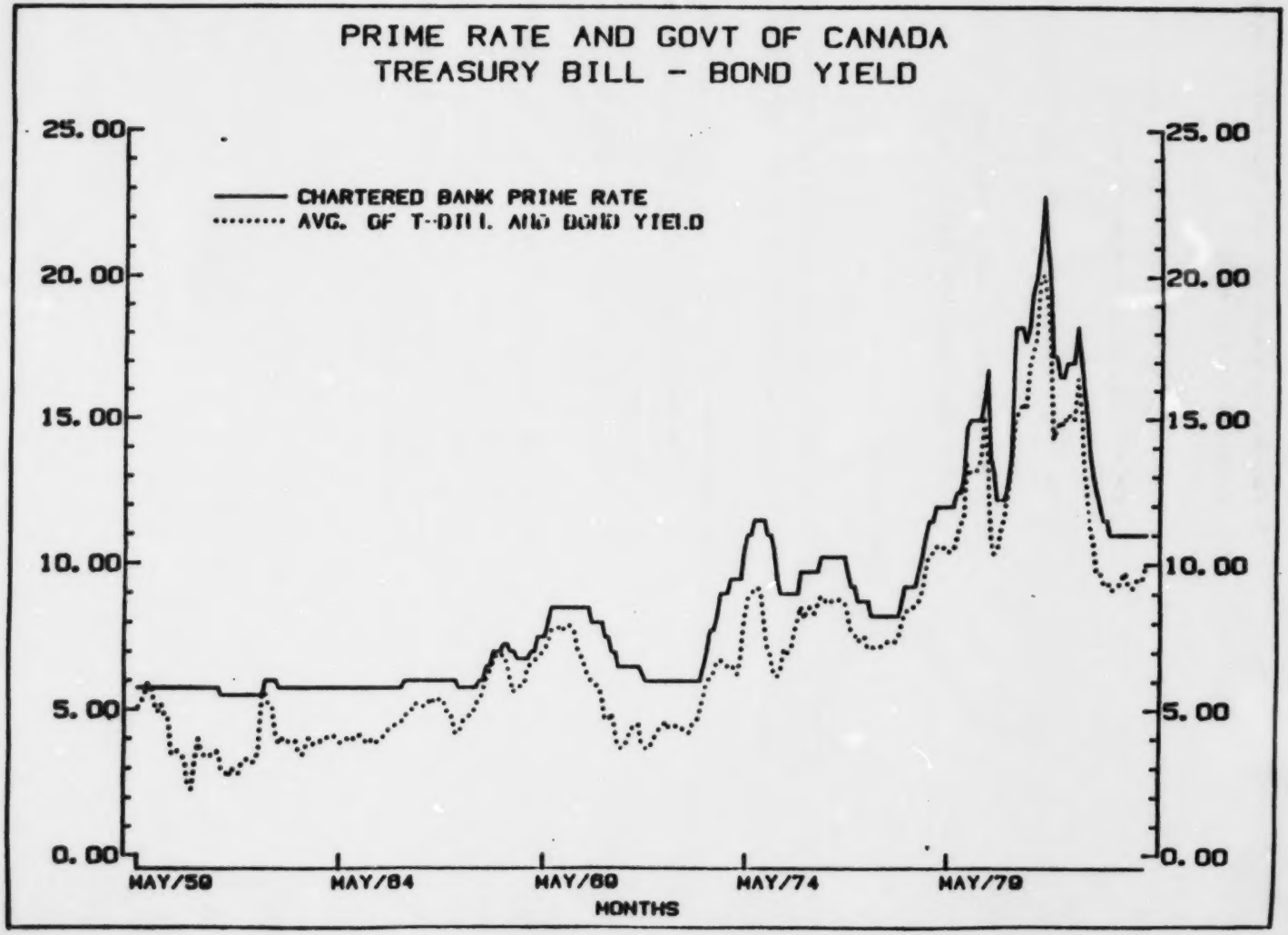
Assurance that the institution is able to operate utilizing all credit forms for any agricultural purpose as long as the basic business is economically viable.

Provision for the formation of loan associations on a geographic as well as enterprise basis.

Advantages:

1. Interest rates should be more stable which will facilitate short and intermediate term farm planning.

2. Provides improved competition in the short term credit market.


PRIME RATE AND GOVT OF CANADA
TREASURY BILL - BOND YIELD
CHARTERED BANK PRIME RATE
AVG. OF T-BILL AND BOND YIELD
25.00
20.00
15.00
10.00
5.00
0.00
MAY/59
MAY/64
MAY/69
MAY/74
MAY/79
MONTHS

GRAPH 2

3. Farmers are shareholders and thus have a vested interest in seeing the institution run efficiently.

4. Since the institution specializes in farm loans, it can employ more specialized, agriculture-oriented personnel.

5. The system separates the lending function from the borrowing function.

6. At times of rapidly rising interest rates, the pooling function should offer clients lower rates (over the short term).

Disadvantages:

1. At times of declining interest rates, the pooling function may cause the decline in interest rates charged to a client to lag behind other sources.

2. Perceptions by possible clients may be inaccurate.
   - This type of system will not be a source of cheap or bargin rate credit.
   - This type of institution must evaluate loan proposals on the same basis as banks, i.e. repayment ability, credit worthiness, security, etc.

3. Existing credit institutions may respond negatively to this new form of competition.

4. A consistent and significant volume of loans will be required for the concept to become viable.

GUARANTEED INTERMEDIATE-TERM LOANS AT FIXED RATES

Concept

To encourage chartered banks and credit unions to provide intermediate-term loans at fixed rates of interest for up to five-year terms by offering government guarantees.

Situation

Commercial lenders are the main source of intermediate-term credit for farmers. They offer terms of amortization of from one to twenty years - depending on the lender, the purpose of the loan and the characteristics of the borrower. The typical intermediate-term loan is for about three years and carries a floating rate of interest.

Based on the recent Farm Credit Corporation (FCC) survey, farm machinery and equipment purchases in 1983 were 33 percent less than in 1980 with a further reduction of 57 percent expected in 1984. Other non-real estate investment reflects similar trends. One factor in the reduced level of investment is the risk associated with floating rate loans during a period of volatile interest rates. In order to encourage new productive farm investment, it has been suggested that there is a need for fixed rate loans of up to five years for intermediate-term investments and that government guarantees are one method of encouraging commercial lenders to make such loans.

Considerable study will be required to determine if there is an effective demand for such loans and if lenders could in fact be encouraged to provide them if guarantees were provided by the government.

In principle, one would expect borrowers to prefer fixed to floating rate loans for intermediate-term assets. In practice, the choice is complicated by the higher interest rates usually associated with fixed rate loans and by expectations about future interest rates. Some lenders also argue that floating rates are required to ensure a supply of funds for agricultural lending.

The federal government now offers guarantees on intermediate-term loans of up to 10 or 15 years by commercial lenders at floating rates up to prime plus one percent under the Farm Improvement Loans Act (FILA). However, FILA is due to expire June 30, 1985. The federal government may wish to consider replacing the current guarantee program which has declined in relative importance with a guarantee program for fixed rate loans of up to five years.

Tentative Terms and Conditions

a) Maximum loans outstanding:
   - the current maximum under FILA is $100,000 outstanding and 75 or 90 percent of the value of the asset, depending on the purpose of the loan; some increase would probably be warranted; analysis would be required to determine the appropriate limit.

b) Eligible assets and interest rate:
   - should the guarantee be offered for all intermediate-term investments? For certain assets such as buildings and improvements, a five-year term may be too short; for others such as trucks and breeding stock, it may be too long.

   - since the loan would be guaranteed, the interest rate should be lower than for a similar loan without guarantee. What discount would be appropriate and would this be regulated by the program?

c) Extent of guarantee to lenders on losses:
   - should the guarantee be identical to the current provisions under FILA?

d) Repayment schedules, in terms of interest and principal payments per period:
   - would repayment schedules be arranged between borrower and lender?

   - would borrowers have the option of paying off a loan ahead of schedule, without penalty?

e) Guarantees:

- would an agent of the guarantor approve each guarantee?

- would all farmers be eligible for a guarantee?

Program Considerations

a) Recently, losses on FILA guarantees have approximated one percent of the value of loans extended in any given year. This rate could be applied to the new program to estimate annual costs once a lending level has been established.

b) Public costs could be reduced by charging borrowers an amount to cover a portion of the expected losses.

c) Administration costs would depend on whether or not a government official (for example, an official of the FCC) reviewed each loan and ruled on whether or not it was eligible for the guarantee. If the lender were responsible for loan approval, as is now the case under FILA, experience with FILA suggests costs would be about $200,000 per annum.

DOCUMENT: 830-156/007

CONFERENCE FEDERALE-PROVINCIALE DES MINISTRES
ET DES SOUS-MINISTRES DE L'AGRICULTURE SUR LE CREDIT AGRICOLE

Projets de mécanismes permettant de consentir un crédit abordable et d'assurer un accès plus facile au crédit

Groupe de travail sur le financement agricole

Toronto (Ontario)
Les 8 et 9 novembre 1984

LES SUBVENTIONS D'INTÉRÊT

1. L'idée

L'une des façons de réduire le coût d'intérêt grevant le crédit est de consentir une réduction ou subvention directe d'intérêt à l'emprunteur. Une telle subvention pourrait être à taux fixe, par exemple 4% ou la réduction du coût moyen pondéré du capital d'un exploitant jusqu'à un pourcentage fixe, ou bien pourrait être liée à un taux flottant, tel le taux préférentiel des banques à charte. En outre, les subventions d'intérêt pourraient être orientées vers un type d'exploitant bien précis, par exemple les exploitants débutants ou les exploitants en difficulté financière, ou vers un usage particulier, tel la consolidation des dettes ou l'achat de terres agraires. La subvention pourrait être payée par le(s) gouvernement(s) au bailleur de fonds, qui la ristournerait à l'emprunteur; elle pourrait également être payée directement par le(s) gouvernement(s) à l'emprunteur.

Le concept des subventions d'intérêt a déjà été utilisé par les gouvernements fédéral et provinciaux afin d'atteindre certains objectifs bien précis, et continue de l'être.

2. L'effet des subventions d'intérêt

a. Les avantages

- elles assureraient des taux d'intérêt moindres pour les exploitants;
- elles pourraient être orientées vers des emprunteurs bien précis, ou vers des utilisations bien définies;
- les coûts pour les gouvernements en seraient clairement indiqués;
- les coûts pourraient en être partagés entre les gouvernements fédéral et provinciaux;
- elles pourraient passer par un ou plusieurs établissement(s) financier(s);
- elles pourraient remplacer certains programmes existants, réduisant ainsi le coût net pour les gouvernements;

- elles n'exigeraient pas la mise sur pied d'un nouveau système ou d'un nouvel instrument;
- tous les avantages en iraient aux exploitants, ce qui ne serait peut-être pas le cas pour des mécanismes fiscaux ayant le même but.

b. Les inconvénients

- les subventions pourraient être capitalisées sous forme d'actifs, à moins d'être dirigées vers une clientèle bien précise;
- les subventions exigeraient des dépenses directes de la part des gouvernements, à l'encontre du manque à percevoir représenté par les dépenses fiscales;
- les taux d'intérêt exigés par les bailleurs de fonds ne seraient pas contrôlés, ce qui pourrait entraîner un détournement vers le prêteur d'une partie des avantages du programme;
- les gouvernements pourraient subir des pressions en vue de la mise sur pied de programmes semblables dans d'autres secteurs.

c. La mise en oeuvre

Un programme de réductions ou de subventions d'intérêt pourrait être mis en oeuvre conjointement par les gouvernements fédéral et provinciaux, qui s'en partageraient les coûts. Les subventions d'intérêt pourraient passer exclusivement par des établissements de prêt d'État, ou par des bailleurs de fonds privés ou même des particuliers, ou bien pourraient être payées directement aux exploitants, en comptant.

Selon la disponibilité des fonds et les besoins du secteur agricole, on pourrait orienter les subventions d'intérêt vers des groupes bien précis d'exploitants agricoles, ou vers des utilisations précises.

Il serait avantageux d'établir un système de surveillance, afin d'assurer que les fonds subventionnés par chaque province soient bien prêtés aux exploitants de cette province même, et aux exploitants visés en particulier par le programme.

c. **Le coût du programme**

Le coût du programme dépendrait des taux d'intérêt du marché, du niveau jusqu'auquel les taux d'intérêt seraient réduits, du degré d'orientation du programme, et enfin de sa durée. Une réduction de 4% d'intérêt sur des prêts de 1 milliard $ coûterait 40 millions $ chaque année.

d Une autre possibilité

Une autre possibilité, qui serait moins coûteuse pour l'État, serait de reporter une partie de chaque paiement annuel, l'État faisant les frais de ce report. Cette option est expliquée par l'exemple ci-dessous:

Montant du prêt	=	100 000 $
Taux d'intérêt du marché	=	14%
Durée	=	5 ans
Période d'amortissement	=	20 ans
Paiement annuel	=	15 526,89 $
Paiement annuel à 10%	=	11 947,02 $

- Avec cette proposition, un taux d'intérêt de 10% serait exigé, ce qui aurait pour résultat un déficit annuel de remboursements de 3 579,87 $;
- sur 5 ans, on arriverait à 17 899,35 $;
- à la fin de l'année 5, le principal restant serait de 87 587,82 $;
- si l'on réamortissait le paiement total plus le reste du principal, le prêt total serait de 107 487,12 $;
- les 107 487,12 $ pourraient être réamortis sur 20 ans encore. Si les taux d'intérêt restaient à 14%, ces paiements se monteraient à 16 689,41 $;
- le coût du report de 3 579,87 $ par an pendant 5 ans serait de quelque 6 000 $, qui seraient payés par l'État.

Un tel programme présenterait les avantages suivants, en plus de ceux mentionnés précédemment:

- il fournirait aux exploitants des fonds à des taux d'intérêt peu élevés, pendant 5 ans, à un coût minime pour l'État;
- l'exploitant paierait pour le principal avantage reçu;
- le concept pourrait facilement être mis en oeuvre;
- toute capitalisation des valeurs serait compensée par une augmentation de l'endettement.

Les désavantages en seraient:

certains bailleurs de fonds pourront se préoccuper de savoir s'il y a suffisamment de caution;
des modifications législatives sont nécessaires pour la mise en oeuvre de ce programme.

Le coût du programme serait le suivant: sur des prêts de 1 milliard $, le coût annuel moyen serait de 11,6 millions $.

LES OBLIGATIONS AGRICOLES: QUESTIONS THÉORIQUES

1. Historique

Nombre d'exploitants estiment que les obligations agricoles représentent la solution à nombre des problèmes financiers des exploitants d'aujourd'hui. Bien que l'idée ne soit pas nouvelle, elle a été relancée par le Ministère ontarien de l'Agriculture à Brudenell en 1983. En raison de la persistance des difficultés financières des agriculteurs, elle fut remise sur le tapis en 1984 par le Ministère ontarien de l'Agriculture lors de la réunion fédérale-provinciale des Ministres de l'Agriculture, à Winnipeg en juillet. Le présent groupe de travail fédéral-provincial sur le crédit agricole fut constitué à la suite de ces discussions.

2. Le concept

L'idée de l'obligation agricole, telle qu'elle a actuellement cours au sein des milieux agricoles, d'affaires, universitaires, administratifs et politiques, se définit comme suit: un instrument financier permettant au secteur agricole d'emprunter de l'argent à des taux d'intérêt inférieurs aux taux classiques du marché, grâce à un dégrèvement fiscal des revenus tirés des intérêts par l'investisseur. Cette idée est fondée sur la présomption que les investisseurs accepteraient de prêter de l'argent à des taux inférieurs à ceux du marché, pourvu que le produit après impôt soit égal ou supérieur à celui d'un instrument classique. Cet avantage fiscal pourrait prendre la forme soit d'un dégrèvement soit d'un crédit sur les dividendes. On pourrait offrir le programme à tous, ou le destiner à une clientèle bien précise.

L'idée ressemble de bien des façons à celle de l'obligation pour la petite entreprise. Elle en diffère en ce que les obligations pour la petite entreprise valent des dégrèvements fiscaux à des bailleurs de fonds tels les banques à charte, plutôt qu'à des particuliers investisseurs, comme le feraient les obligations agricoles. On a utilisé des instruments financiers avec dégrèvement d'impôt aux États-Unis, avec beaucoup de succès.

Néanmoins, il importe de contrôler le programme afin de réduire au minimum les déformations suscitées et les abus possibles.

3. **Les effets théoriques des obligations agricoles**

a. Les avantages:

- elles permettent aux exploitants de bénéficier de taux d'intérêt moindres;
- elles peuvent être orientées vers des emprunteurs agricoles bien précis;
- les coûts pourraient en être partagés entre les gouvernements fédéral et provinciaux par l'entremise du système fiscal;
- elles pourrait attirer des fonds neufs vers le secteur agricole, donnant aux exploitants canadiens accès suffisant à une nouvelle source de capital d'endettement;
- elles pourraient susciter une certaine concurrence au sein des marchés du crédit agricole, et amener des taux d'intérêt inférieurs et un meilleur service;
- elles attireraient du crédit à long terme, à prix raisonnable, dans une période connaissant des taux d'intérêt élevés;
- elles n'isoleraient pas totalement les exploitants des changements que connaîtrait l'économie canadienne;
- les gouvernements pourraient assister les exploitants sans avoir à dépenser trop de leurs fonds limités;
- les exploitants prenant leur retraite pourraient investir leurs gains en capital directement dans le secteur agricole;
- on pourrait créer un marché secondaire afin d'assurer la liquidité des investisseurs;
- elles plairaient aux investisseurs petits et grands.

b. **Les désavantages**

- le système fiscal est déjà complexe;
- il est difficile d'évaluer le manque à percevoir exact (c'est-à-dire les dépenses fiscales);
- les taux d'intérêt moindres pourraient se trouver capitalisés sous forme d'actifs agricoles;
- détourner des fonds vers l'agriculture par le moyen d'avantages fiscaux pourrait réduire la disponibilité de fonds pour d'autres secteurs, augmentant le coût des emprunts pour ces secteurs;
- l'État pourrait subir des pressions en vue de l'établissement de programmes semblables dans d'autres secteurs;
- les investisseurs pourraient bénéficier autant, sinon davantage du programme que les exploitants, comme c'est le cas aux États-Unis;
- il pourrait se produire une certaine déformation entre les intermédiaires financiers, en raison de la portée différente de l'exploitation des divers établissements financiers;
- les transactions secondaires portant sur des obligations agricoles pourraient rendre l'administration plus compliquée et coûteuse;
- les avantages d'une obligation à dégrèvement fiscal diminuent à mesure que les taux d'intérêt baissent;
- les abus fiscaux pourraient se révéler importants, à moins que les coûts d'intérêt sur les fonds empruntés par les investisseurs aux fins de placement en obligations agricoles ne soient pas déductibles;
- si les obligations agricoles réussissaient, il pourrait se révéler difficile d'en limiter l'émission et l'utilisation;
- les coûts initiaux de démarrage (promotion, surveillance) pourraient se révéler élevés relativement aux ventes;
- on pourrait encourager une utilisation inutile du capital d'endettement plutôt que du capital d'avoirs par le secteur agricole, le rendant plus vulnérable à divers risques qui le menacent déjà;
- il y aurait des ramifications internationales si tous les exploitants bénéficiaient des taux d'intérêt inférieurs;
- le programme pourrait être extrêmement coûteux si les niveaux actuels de crédit étaient refinancés.

4. Les possibilités de mise en oeuvre

La plupart des projets d'obligations agricoles peuvent être classés selon leur mécanisme d'offre: dégrèvement fiscal ou crédit fiscal.

a. La mise en oeuvre par dégrèvement fiscal

La quantité de fonds qui pourraient être recueillis grâce à l'émission d'obligations agricoles dégrevées d'impôts dépendrait des taux d'imposition marginale des investisseurs. Si l'on compare les avantages relatifs d'un certificat d'investissement garanti (G.I.C.) et d'une obligation agricole, il apparaît qu'une obligation agricole serait avantageuse pour un investisseur dont le taux d'imposition marginale dépasse 40% (tableau 1). Pour le contribuable dans la fourchette des 50%, l'obligation agricole constitue un avantage net bien plus considérable qu'il n'est nécessaire pour l'inciter à investir dans le programme, et une générosité fiscale excessive, compromettant l'efficacité du programme. Aux taux d'imposition de 20 et 30%, les investisseurs peuvent exiger une prime avant d'investir dans des obligations agricoles, étant donné qu'ils peuvent obtenir un produit supérieur en acquérant des instruments classiques.

Tableau 1: Comparaison des revenus après impôt à tirer d'un G.I.C. et d'une obligation agricole*

	Taux d'imposition marginale			
	20%	30%	40%	50%
Pour un G.I.C de 10 000 $ à 16%				
Revenu d'intérêt (en dollars)	1 600	1 600	1 600	1 600
Impôt (en dollars)	(320)	(480)	(640)	(800)
Revenu après impôt (en dollars)	1 280	1 120	960	800
Pour une obligation agricole de 10 000 $ à 10%				
Revenu d'intérêt (en dollars)	1 000	1 000	1 000	1 000
Impôt (en dollars)	-	-	-	-
Revenu après impôt (en dollars)	1 000	1 000	1 000	1 000

Néanmoins, si l'investisseur (par exemple un établissement financier ou un contribuable à revenu élevé) empruntait des fonds afin d'acquérir une obligation agricole, l'analyse serait très différente.

b. La mise en oeuvre par crédit fiscal

La proposition de crédit fiscal est semblable à celle qui est actuellement utilisée pour les crédits d'impôt sur les dividendes. L'exemple du tableau 2 compare la valeur après impôt d'un programme d'obligations agricoles mis en oeuvre par le moyen d'un crédit fiscal à la valeur actuelle des crédits d'impôt sur les dividendes.

Tableau 2: Revenus après impôt à tirer d'une obligation agricole portant un crédit fiscal*

	Taux d'imposition marginale			
En présumant:	20%	30%	40%	50%
un G.I.C. de 10 000 $ à 16%				
une obligation agricole de 10 000 $ à 10,67%				
Pour une **obligation agricole**				
revenus d'intérêt (en dollars)	1 067	1 067	1 067	1 067
augmentés de 50% (en dollars)	1 600	1 600	1 600	1 600
Impôt (en dollars)	(320)	(480)	(640)	(800)
Crédit d'impôt sur l'obligation agricole (en dollars - 50% des revenus d'intérêt)	533	533	533	533
Revenus après impôt (en dollars)	1 280	1 120	960	800

* Source: Fédération de l'agriculture de l'Ontario, Agribonds - Presentation to the Hon. Eugene Whelan, Minister of Agriculture, 15 octobre 1982, p. 14

Comme le revenu après impôt est semblable à celui des G.I.C. pour tous les niveaux d'imposition, ce système de crédit fiscal attirerait des investisseurs dans toute une gamme de fourchettes, permettant le cas échéant de recueillir davantage de fonds pour le financement du secteur agricole. Si ces instruments devaient faire l'objet de transactions secondaires, le système pourrait devenir plus complexe et coûteux.

5. Le coût des obligations agricoles

- Le coût du programme fluctuerait selon les changements des taux d'intérêt et dépendrait du taux d'imposition marginale de l'investisseur et de l'emprunteur;
- selon les calculs de la Fédération de l'agriculture de l'Ontario, prêter 1 milliard $ dans le cadre du programme, les fonds coûtant 16% sur le marché et le prêteur comme l'emprunteur étant assujettis à un taux d'imposition marginal de 30%, coûterait presque 40 millions $ chaque année, soit, dans l'hypothèse d'une division selon le ratio de 2:1, 13 millions $ à la charge des gouvernements provinciaux et 26 millions $ à la charge du gouvernement fédéral. Si le coût de l'argent était inférieur à 16%, le coût pour l'État diminuerait;
- les coûts pour les gouvernements provinciaux dépendraient du montant de crédit en circulation dans chaque province sous forme d'obligations agricoles;
- il est difficile de se rendre compte du montant qui serait prêté dans le cadre du programme (l'hypothèse de prêts de 1 milliard $ pourrait être trop forte ou trop faible).

6. La mise en oeuvre

- Un programme d'obligations agricoles dégrevées d'impôt pourrait être mis en oeuvre par le Gouvernement du Canada et les gouvernements provinciaux en modifiant la Loi de l'impôt sur le revenu et en créant une structure administrative appropriée;
- les obligations agricoles pourraient être offertes au public par l'entremise d'agents homologués tels la SCA, les organismes de prêt provinciaux, les banques et établissements para-bancaires; on pourrait également mettre en marché des montants importants (disons 50 millions $) par l'entremise de courtiers en valeurs mobilières afin de bénéficier d'économies d'échelle;
- les intermédiaires recevraient un dédommagement au titre de leurs frais généraux, qui serait couvert par une marge d'exploitation ajoutée au coût des fonds;

- on pourrait vendre des valeurs nominales différentes pour des durées précises (p. ex. 5 ou 10 ans);
- des prêts à durées différentes pourraient être destinés à des buts différents (p. ex. des prêts de 5 ans pour la consolidation des dettes et pour l'équipement, et des prêts de 10 ans pour les terrains et les immeubles);
- s'il fallait destiner les obligations agricoles à des buts précis, il serait très avantageux de nommer un organisme unique pour l'administration du programme, tel la Société de crédit agricole, qui pourrait surveiller et contrôler le programme et en réduire les frais généraux.

6. Autres considérations

- Les coûts d'intérêt de l'exploitant devraient-ils être déductibles de ses revenus imposables?
- si l'on décide que les avantages découlant des taux d'intérêt ne doivent pas baisser au-dessous de 10% par exemple, pourrait-on utiliser les obligations agricoles afin de réduire le coût moyen des fonds prêtés par des établissements financiers, assurant un taux de prêt de 10%?
- si l'on met les obligations agricoles à la disposition de tous les prêteurs, quel effet ceci aurait-il sur la coordination des divers programmes de prêt?
- ne devrait-on utiliser les obligations agricoles comme source de financement que lorsque les taux d'intérêt dépassent 10 ou 12% par exemple?
- devrait-on limiter le montant total prêté en vertu du programme, par exemple à 1 milliard $?
- l'assistance à un exploitant donné devrait-elle être limitée, par exemple à 200 000 $?
- l'exploitant emprunteur devrait-il être dans l'obligation, ayant bénéficié d'un prêt de cinq ou dix ans, de passer au crédit à taux commercial?

LES OBLIGATIONS AGRICOLES: CONSIDÉRATIONS FONCTIONNELLES

Introduction

Le présent chapitre est destiné à faciliter l'examen des possibilités offertes par un programme d'obligations agricoles. On y traite des problèmes financiers et des possibilités de mécanismes de financement et d'administration, en vue de l'élaboration d'un programme aux fins de mise en oeuvre.

1. Le concept

Le concept de l'obligation agricole consiste à consentir aux exploitants agricoles des prêts au coût réduit en:

- offrant des concessions fiscales aux acheteurs des obligations; et en
- accordant d'autres subventions aux taux d'intérêt sur les prêts agricoles.

2. Son application

La forme, la portée et la durée d'un programme d'obligations agricoles dépendent des facteurs suivants:

a. Le problème et la clientèle

par exemple,

(1) un crédit raisonnable à long terme pour les exploitants débutants;
(2) un refinancement pour les exploitants en difficulté financière;
(3) une incitation à l'expansion pour les exploitants aux faibles avoirs;
(4) un crédit raisonnable à long terme pour tous les exploitants.

b. Les mécanismes de financement et les bénéficiaires

par exemple,

(1) une obligation spéciale portant une subvention directe;

(2) des instruments offrant des exemptions fiscales ou des crédits sur les revenus gagnés:
- à tous les investisseurs, ou
- uniquement à ceux qui investissent dans l'agriculture;

(3) des instruments offrant des exemptions ou crédits fiscaux s'appliquant aux gains en capital réalisés par les exploitants prenant leur retraite.

c. L'administration du programme

(1) par la Société de crédit agricole (SCA), ou
(2) par des bailleurs de fonds commerciaux, ou
(3) par des organismes de prêt fédéraux et provinciaux.

d. Conclusion

Les implications de toutes ces possibilités sont présentées ci-dessous, après un examen des principes qui pourraient guider les décisions préliminaires à la mise en oeuvre du programme.

3. Les principes

Les possibilités de mise en oeuvre du programme dépendent entre autres des impératifs suivants:

(a) augmenter au maximum les avantages, c'est-à-dire réduire au minimum les problèmes de financement agricole;
(b) réduire au minimum la capitalisation des avantages consentis aux exploitants dans la valeur des actifs;
(c) tenir compte des priorités qu'il faut attribuer aux programmes en raison des considérations fiscales qui s'appliquent à leur coût;
(d) faire assurer par le secteur privé les services qu'il peut fournir économiquement;
(e) simplifier l'administration;
(f) assurer l'équité entre les diverses compétences en ce qui concerne le partage des coûts et des avantages.

Le problème et la clientèle

1. Un crédit raisonnable à long terme pour les exploitants débutants

a. La portée du problème

Normalement, quelque 16 000 à 20 000 personnes mettent sur pied des exploitations agricoles chaque année au Canada. La moitié environ ont moins de 35 ans. De ces 8 000 à 10 000 exploitants débutants, beaucoup considèrent l'agriculture comme un passe-temps, ou gèrent des exploitations trop petites pour être considérées comme viables, ou encore ont une valeur nette trop élevée pour avoir besoin de l'aide de l'État.

D'après le recensement de 1981, il y avait cette année-là 11 565 exploitants agricoles de moins de 35 ans, qui étaient exploitants en 1981 mais ne l'avaient pas été en 1976, et qui vendaient 25 000 $ ou davantage. De ceux-ci, 3 790 vendaient 75 000 $ ou davantage, soit une moyenne, respectivement, de 2 300 et 760 par année.

b. Les programmes existants

Les programmes existants de la SCA et des gouvernements provinciaux prennent en charge quelque 2 500 à 3 500 exploitants débutants chaque année, et, bien que la couverture varie considérablement d'une province à l'autre, il semble qu'une proportion élevée de nouveaux exploitants éligibles bénéficient déjà de ces programmes.

c. Les avantages possibles

Un programme d'obligations agricoles pourrait:

- augmenter la quantité de crédit à long terme au coût raisonnable par exploitant, faisant donc augmenter le taux de succès chez les exploitants;
- réduire le coût des prêts aux exploitants éligibles, leur donnant ainsi des chances accrues de succès.

d. Le facteur temps

Les exploitants bénéficiant du programme seraient "sevrés" sur cinq à dix ans, devenant exploitants commerciaux de plein droit, ce qui permettrait de prendre d'autres débutants en charge.

2. Les exploitants en difficulté financière

a. La portée du problème

En janvier 1984, 73% des exploitants canadiens possédaient réellement 75% de leur exploitation ou davantage. Seuls 9% en difficulté possible avaient des avoirs inférieurs à 50%, et de ceux-ci, seuls 3% (de tous les exploitants) possédaient réellement 25% ou moins de leur exploitation (cas sans doute irrécupérables). Certains autres exploitants pouvaient supporter leur endettement agricole grâce à des revenus indépendants.

b. Les programmes existants

La SCA et les provinces refinancent chaque année de 3 000 à 4 000 exploitations, et 1 961 autres ont été refinancées grâce au programme d'obligations pour la petite entreprise depuis 2 ans et ½ qu'il fonctionne.

c. Les avantages possibles

Un programme d'obligations agricoles pourrait:

- accroître le nombre d'exploitants agricoles en difficulté bénéficiant d'un refinancement, réduisant ainsi les possibilités de déconfitures;
- réduire le coût des prêts pour le refinancement des exploitants éligibles, leur donnant ainsi des chances accrues de succès.

d. Le facteur temps

Au moment de la reprise agricole, les bénéficiaires du programme seraient "sevrés" sur trois à cinq ans de cette aide spéciale, permettant le démantèlement progressif du programme pendant cette période.

3. L'limitation à l'expansion pour les exploitants aux avoirs moyens

a. La portée du problème

Nombre d'exploitations ne disposent pas du financement qui leur permettrait d'atteindre la taille minimum nécessaire pour assurer leur viabilité commerciale. Ce seuil varie selon le type d'exploitation (il est beaucoup plus élevé pour les maraîchers et éleveurs laitiers que pour les éleveurs de porcs), et dépend aussi du temps que l'exploitant y consacre (temps partiel ou temps plein). D'après les enquêtes de la SCA, on estime que quelque 18% des exploitations recélaient des avoirs égalant 50 à 75% de leurs actifs, mais il faudrait mener des recherches plus poussées pour déterminer la composition de ce groupe d'exploitations.

b. Les programmes existants

Plusieurs programmes fédéraux et provinciaux de crédit et (jusqu'à un certain point) de développement régional répondent en partie à la nécessité de réaliser la viabilité potentielle de certaines exploitations. Néanmoins, le financement disponible à cet effet s'est réduit au cours des quelques dernières années, à mesure que les arriérés de remboursement des prêts et le financement des programmes spéciaux entraînaient une réattribution des fonds vers l'assistance au refinancement des dettes.

c. Les avantages possibles

Un programme d'obligations agricoles pourrait:

- contribuer à susciter le développement d'exploitations agricoles déjà potentiellement viables, ainsi que la reprise économique du secteur tout entier, en augmentant le financement disponible dans ces buts.

d. Le facteur temps

Les exploitants bénéficiant du programme seraient "sevrés" sur cinq à dix ans, devenant exploitants commerciaux de plein droit, ce qui permettrait de prendre d'autres producteurs en charge.

4. Un crédit raisonnable à long terme pour tous les exploitants

a. La portée du problème

Si l'on ne compte pas les programmes d'État et les hypothèques consenties par des particuliers, il n'existe réellement aucun crédit à long terme dont puissent bénéficier les exploitants agricoles, car les bailleurs de fonds commerciaux ne consentent pas de termes de taux d'intérêt pour des périodes dépassant cinq ans. En principe, tous les exploitants pourraient bénéficier de prêts pour des termes coïncidant avec la période de remboursement de leurs immobilisations. En limitant ces prêts au financement de nouveau matériel de production (c'est-à-dire à l'exclusion des terrains et immeubles, des quotas, des machines et du matériel d'occasion, et du cheptel), on pourrait limiter les coûts budgétaires et mettre l'accent au maximum sur la reprise et la croissance économiques.

b. Les programmes existants

Plusieurs programmes provinciaux consentent un crédit à long terme destiné à susciter l'expansion de certains types d'entreprises et l'implantation des exploitants débutants, et la SCA, en finançant des exploitations qui ne peuvent obtenir de crédit commercial pour réaliser leur viabilité potentielle, met en particulier l'accent sur ces mêmes exploitants débutants, ainsi que sur ceux qui sont en difficulté financière. Le coût d'un dégrèvement d'un pour cent sur tout le crédit agricole d'État en circulation en 1982 aurait été de 65 millions $.

c. Les avantages possibles

Un programme d'obligations agricoles pourrait:

- augmenter la quantité de crédit véritablement à long terme, contribuant ainsi à capitaliser correctement le secteur agricole;
- développer le marché privé du crédit si on les faisait servir de caution à des prêts commerciaux subventionnés jusqu'à des taux concessionnaires.

Les sources de financement et les bénéficiaires

1. Les programmes de subventions directes

Le programme pourrait être financé par des obligations émises sur les places financières et subventionnées par le budget de l'État, afin d'assurer des prêts à faible coût à concurrence d'une limite annuelle fixe.

a. Les avantages

- L'administration en serait simple;
- le programme serait "transparent", ses coûts facilement discernables;
- chaque dollar prêté serait moins coûteux;
- l'orientation de l'assistance dans des buts précis en serait facilitée.

b. Les inconvénients

- En procédant par subventions directes plutôt que par dépenses fiscales, on s'interdirait d'atteindre des objectifs annexes.

2. Les programmes de dépenses fiscales

On pourrait vendre des obligations jusqu'à une limite annuelle fixe, à des taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché, avec des concessions fiscales valorisant le produit après impôt, pour des périodes facilitant la coïncidence entre les fonds placés et prêtés. Les critères d'éligibilité et les limites fixées dépendraient des objectifs des concessions fiscales.

a. Les avantages

- on pourrait ainsi atteindre des objectifs annexes, favorisant par exemple les revenus des exploitants prenant leur retraite, ainsi que la conservation des capitaux au sein du secteur agricole, en finançant les obligations par des concessions sur l'imposition des gains en capital réalisés par ces exploitants.

b. **Les désavantages**

- le programme serait plus compliqué à administrer;
- le programme serait moins "transparent";
- chaque dollar prêté serait plus coûteux (mais cf. a., Les avantages);
- le partage des avantages et des coûts entre les compétences serait plus difficile, et les paiements d'égalisation en seraient affectés;
- un problème qui pourrait se révéler sérieux (et qui est compliqué par des considérations d'équité entre les provinces) pourrait se produire lorsque les placements fluctuent très différemment de la demande de crédit, car il serait alors difficile de faire coïncider le flux de fonds placés et le flux de prêts déboursés.

Il semble que l'utilisation de concessions fiscales sur les gains en capital réalisés par les exploitants prenant leur retraite, bien que l'idée en soit attrayante, ne susciterait probablement pas un financement suffisant pour un programme d'obligations agricoles.

L'administration du programme

1. **Par la Société de crédit agricole**

L'à-propos ce cette idée dépendrait des objectifs du programme, dont certains sont plus proches que d'autres des buts de la Société. Si le financement est entièrement assuré par le gouvernement fédéral, c'est sans doute la SCA qui administrerait le programme.

La simplicité apparente d'un programme administré par un organisme unique doit être pesée par rapport aux problèmes de partage des avantages et des coûts soulevés et par les soucis d'équité motivant les provinces. Les provinces qui ont déjà en place d'importants programmes de crédit, et où la SCA ne joue pas un grand rôle, pourraient soutenir que leur part n'était pas équitable. Il faudrait peut-être mettre sur pied une commission fédérale-provinciale destinée à appuyer la SCA et à résoudre ces problèmes.

D'aucuns jugeraient que l'implantation des bureaux de la SCA présente des difficultés d'accès, en particulier pour desservir des investisseurs dans le cas de dispositions de financement par dépenses fiscales; mais la SCA ne se servirait probablement pas dans un tel cas de ses propres services, mais affermerait la collecte de fonds à des courtiers.

2. **Par des établissements privés**

L'à-propos de cette idée dépendrait de la clientèle du programme. L'implantation des succursales de banques dans tout le pays pourrait faciliter la mise en oeuvre du programme d'obligations agricoles si l'on choisissait la voie des dépenses fiscales.

Il faudrait que les objectifs du programme restent simples, afin d'assurer la coordination entre les bailleurs de fonds commerciaux, et ne dépassent pas les capacités de consultation de ces établissements.

3. **Par des organismes fédéraux/provinciaux**

Cette option semble réaliste au vu des différences actuelles entre les provinces dans le secteur du crédit agricole. Cette méthode n'évite cependant pas les questions d'harmonisation des politiques: des charges excessives pourraient se révéler de part et d'autre. L'attribution des fonds entre les provinces et les établissements et le contrôle des dépenses (aussi bien l'approbation que la vérification des prêts) soulèvent des problèmes administratifs qui restent à résoudre.

4. **Par des organismes fédéraux/provinciaux et des établissements privés**

Un programme destiné à tous les exploitants doit logiquement être mis à la dispositions de tous les établissements de prêt, pour qu'ils puissent l'offrir. Néanmoins, en autant que les obligations agricoles cherchent à répondre aux besoins des exploitants ne pouvant obtenir de crédit commercial, il serait approprié d'offrir ce crédit par l'entremise d'organismes gouvernementaux.

Le coût du programme

Le coût et les avantages du programme dépendent des décisions prises à l'égard des diverses options présentées ci-dessus, et de questions plus précises qui se présentent à la suite des choix fondamentaux. À ce stade, on peut par ailleurs évaluer le nombre d'exploitants et le montant des prêts qui pourraient être consentis avec un budget donné, par exemple de 50 millions $, soit le chiffre utilisé par le parti progressiste-conservateur dans sa déclaration électorale sur les obligations agricoles.

Un tel budget permettrait la mise sur pied d'un programme allant jusqu'à 1 milliard $ de prêts en circulation, avec une subvention aux taux d'intérêt de 3½% et une marge de 1½% pour les frais généraux et les pertes. Si l'on fixait la limite des prêts à 300 000 $, on pourrait en consentir quelque 3 300; comme les prêts se situeraient en pratique en-deçà de cette limite, quelque 6 000 exploitants peut-être pourraient participer simultanément au programme. Les remboursements de prêts et le "sevrage" des bénéficiaires permettraient de recycler les fonds pour aider d'autres exploitants par la suite. Les coûts budgétaires moyens par participant par année iraient jusqu'à 15 000 $, dont 10 500 $ représenteraient la subvention aux taux d'intérêt. Les coûts moyens de la méthode de dépenses fiscales seraient plus élevés en raison des frais généraux accrus et du coût additionnel de collecte des fonds.

On trouvera ci-dessous des évaluations supplémentaires, sous forme d'autres scénarios possibles, fondés sur la supposition que les emprunteurs pourraient subvenir entièrement à leurs besoins de crédit en se tournant vers des bailleurs de fonds commerciaux une fois "sevrés".

Scénario I

Aux fins de ce scénario, on présume que les obligations agricoles sont destinées, pour une période de dix ans, à des emprunteurs aux avoirs moyens ou à des exploitants débutants et que ceux-ci obtiennent un prêt moyen de 300 000 $ à un taux fixe de 9½% (12½ - 3½), amorti sur 20 ans. Le total des prêts consentis à n'importe quel moment serait de 1 milliard $.

Toujours selon ce scénario, le programme verrait:

	Nombre total des emprunteurs	Nombre total de nouveaux emprunteurs
Au début		
année 1	3 333	3 333
année 2	3 393	60
année 3	3 461	68
année 4	3 537	76
année 5	3 621	84
année 6	3 713	92
année 7	3 818	105
année 8	3 932	114
année 9	4 062	130
année 10	4 205	143
	3 416	2 544

Si le prêt moyen était de 200 000 $ au lieu de 300 000 $, le nombre d'emprunteurs augmenterait de 50% et serait de 6 308 à l'année 9.

Scénario II

Aux fins de ce scénario, on présume que les obligations agricoles sont destinées, pour une période de dix ans, à des exploitants en difficulté financière et que ceux-ci obtiennent un prêt moyen de refinancement de300 000 $ à un taux fixe de 9¼%, amorti sur 20 ans. Le total des prêts consentis à n'importe quel moment serait de 1 milliard $.

Selon ce scénario, le programme verrait:

	Nombre total des emprunteurs	Nombre total de nouveaux emprunteurs
Au début		
année 1	3 333	3 333
année 2	3 393	60
année 3	3 461	68
année 4	3 537	76
année 5	3 621	84
année 6	3 347	3 059
année 7	3 463	116
année 8	3 593	130
année 9	3 737	144
année 10	3 896	159
	3 734	2 891

Scénario III

Aux fins de ce scénario, on présume que les obligations agricoles sont destinées, pour une période de dix ans, à des emprunteurs aux avoirs moyens ou à des exploitants débutants, et que ceux-ci obtiennent un prêt moyen de 300 000 $ à un taux fixe de 9¼%, amorti sur 20 ans. Cependant, on présume que le programme commence progressivement, pendant une période de 5 ans, avec un financement de 200 millions $ ajouté chaque année. Le montant maximum des prêts consentis serait de 1 milliard $ après les cinq premières années.

Selon ce scénario, le programme verrait:

	Nombre total des emprunteurs	Nombre total de nouveaux emprunteurs
Au début	667	667
année 1	1 346	679
année 2	2 026	680
année 3	2 708	682
année 4	3 391	683
année 5	3 409	18
année 6	3 430	21
année 7	3 453	23
année 8	3 479	26
année 9	3 508	29
année 10	3 350	509

LES PRÊTS INDEXÉS

1. L'idée

Les prêts indexés sont financés par des obligations indexées, au taux d'intérêt égal au taux d'inflation plus un rendement réel. Cette idée suppose que les investisseurs achètent de telles obligations afin de jouir d'une sécurité à long terme et d'un rendement assuré. Dans le marché actuel, où les obligations classiques portent un taux de 13%, on croit que des obligations indexées pourraient se vendre à 9% environ. Les investisseurs ne devront pas payer une prime compensant l'inflation future éventuelle qui pourrait éroder leur pouvoir d'achat. Lorsqu'on prévoit une faible inflation, les obligations indexées diffèrent peu des obligations classiques, mais la différence est importante lorsqu'on prévoit une inflation élevée. Il existe de nombreuses possibilités d'imposition de ces instruments, dont l'imposition des coûts d'intérêt réels uniquement ou l'imputation du rendement d'intérêt réel en tant que revenus imposables.

Cette idée fut lancée lors du budget de juin 1982 aux fins d'examen par un comité consultatif ministériel sur l'inflation et l'imposition des revenus personnels de placement, qui recommanda que l'État renonce aux dépôts et prêts indexés, parce que distorsions économiques et autres difficultés découleraient de cette proposition aux objectifs trop précis, qui voulait résoudre à court terme des problèmes affectant certains secteurs.

Les obligations indexées, vendues au Royaume-Uni (où les marchés financiers les ont absorbés facilement), représentent actuellement 10,7% de la dette nationale britannique.

2. L'effet des prêts indexés

a. Les avantages

- Ils assurent aux exploitants un crédit moins cher au coût réel fixe;
- ils peuvent réduire le risque des prêteurs et des emprunteurs, et donc diminuer encore les taux.

b. **Les inconvénients**

- Les emprunteurs et les investisseurs les comprennent mal;
- elles pourraient susciter des distorsions au sein du marché;
- les taux d'intérêt flotteraient, créant des incertitudes de trésorerie.

3. **La mise en oeuvre**

Un tel programme pourrait être mis en oeuvre pour aider le gouvernement à se financer. Une organisation telle la SCA pourrait alors emprunter directement au gouvernement, à des taux réduits.

Les notes détaillées ci-après sont extraites d'une étude de la SCA sur le projet de dépôts et de prêts indexés du budget fédéral de 1982.

a. Le but des prêts indexés

On présume que la Société de crédit agricole serait un établissement habilité à emprunter et prêter dans le cadre du système de prêts indexés proposé par le gouvernement. Pour que la SCA puisse se prévaloir du projet gouvernemental de prêts indexés pour des immobilisations dépréciables, le but de ces prêts doit être élargi pour comprendre tout but agricole (achats fonciers et consolidation des dettes), afin d'en faire un mode efficace d'expansion agricole. Ceci semble dans le droit-fil du projet, étant donné le faible produit en comptant du secteur agricole et ses produits non monétaires sous forme d'appréciation de la valeur en capital des biens immobiliers. Comme la Loi sur le crédit agricole exige que la SCA garantisse une partie de ses prêts par des hypothèques sur des terrains, les prêts cautionnés par des terrains et destinés à l'achat d'autres terrains, de bétail, d'immeubles et de matériel, ou à la consolidation des dettes, réduiraient au minimum les risques pour le prêteur, en raison de la nature des terres agricoles, qui vont généralement s'appréciant. Les risques et les difficultés afférentes aux prêts garantis uniquement par des actifs dépréciables pourraient se révéler considérables.

La structure du capital agricole indique que quelque 70% des actifs agricoles sont sous forme de terrains. Pour qu'un système de prêts indexés permette une efficace capitalisation de l'expansion agricole, ces fonds doivent servir à financer cet élément important. Ce système permettrait aussi d'améliorer efficacement les prêts d'achats dépréciables consentis en vertu de la Loi sur le crédit aux syndicats agricoles.

Il faut également reconnaître que l'expansion agricole commence par l'établissement d'une base foncière financée selon des modalités convenant au secteur, qui suscite des immobilisations annexes en bétail, matériel et immeubles, et dont découle un apport positif à l'économie canadienne.

b. La conception de l'instrument de prêt

Les instruments de prêt offerts par le secteur privé, avec leurs taux d'intérêt flottants ou renouvelables, sont incompatibles avec les besoins uniques du secteur agricole. Dans les marchés financiers versatiles, les taux d'intérêts flottants rendent les projets d'investissements agricoles difficiles à évaluer en raison de l'effet des coûts d'intérêt variables sur la trésorerie et sur la marge bénéficiaire. Dans le secteur agricole, ceci est encore compliqué par les revenus agricoles très variables. Le projet de prêts indexés résout jusqu'à un certain point les coûts variables de l'argent en exigeant au minimum que les coûts d'intérêt réels soient payés chaque année. Néanmoins, comme l'élément inflationnaire reste variable, la difficulté d'évaluation de la marge bénéficiaire globale d'un projet d'investissement agricole reste la même. Ce que le projet propose réellement est un prêt à taux variable au coût inférieur à celui des prêts classiques, en raison de la disparition des frais de prime inflationnaire.

Il serait préférable, du point de vue du secteur agricole, de développer un instrument pouvant assurer un taux fixe (y compris les éléments réel et inflationnaire), pendant des périodes de cinq ans ou davantage. Comme il apparaît au tableau III, ceci pourrait se faire en fixant le taux de prêt et en laissant les autres éléments comme le projet les suggère. Seuls les coûts d'intérêt réels seraient déductibles du revenu imposable.

Tableau III

Année	1	2	3	4	5
Taux de prêt fixe	13%	13%	13%	13%	13%
Taux d'inflation	11%	14%	13%	12%	10%
Frais d'intérêt déductibles du revenu imposable	2%	0	0	1%	3%

Après cinq ans, un tel prêt peut être renouvelé. Si l'emprunteur se trouve dans une bonne position financière ou dans une fourchette d'imposition annulant les avantages du prêt indexé, l'hypothèque peut être renouvelée selon les modalités normales de prêt de la SCA, ou refinancée par un bailleur de fonds commercial. Dans un tel cas, le coût pour l'État du prêt indexé disparaît après cinq ans.

Un tel instrument de prêt exigerait des modifications à l'instrument de dépôt indexé proposé. Dans l'état actuel du projet, c'est le déposant qui semble jouir de tous les avantages: il est entièrement protégé de l'inflation, mais le bailleur de fonds doit accepter les risques découlant de l'effet du projet sur les valeurs du prêt par rapport à la caution. La position de l'emprunteur par rapport à la proportion d'avoirs dans son exploitation est incertaine, en raison de l'effet potentiel de l'inflation. Une grande partie des incertitudes auxquelles doivent faire face prêteur et emprunteur pourraient être dissipées si l'investisseur acceptait un certain risque, ce qui pourrait se faire en lui accordant un taux fixe de produit sur son dépôt, pendant une période de cinq ans, et en permettant l'imposition du produit réel de l'investisseur. Par exemple:

Tableau IV

Année	1	2	3	4	5
Taux de prêt fixe	12%	12%	12%	12%	12%
Taux d'inflation	11%	14%	13%	12%	10%
Frais d'intérêt déductibles du revenu imposable	1%	-2%	-1%	0	2%

Dans un tel cas, l'investisseur se verrait imposé sur son produit réel, et pourrait hésiter à investir dans de tels instruments en raison de la possibilité d'un produit réel négatif. En contrepartie, on pourrait considérer un produit réel négatif comme une perte lors du calcul du revenu imposable. Cette option pourrait également servir à fixer la durée des investissements à dix ans. Le cas échéant, on pourrait imposer des limites sur la déductibilité de telles pertes. Tout ceci créerait certaines difficultés administratives qu'il faudrait résoudre.

Un système de prêts et de dépôts indexés aux taux d'intérêts fixés pour cinq ou dix ans transfère un certain risque au prêteur et à l'emprunteur, sans grand risque pour l'établissement financier, qui devient simple intermédiaire. Dans ce cadre, on pourrait modifier les instruments de placement répondant aux besoins du prêteur, et élaborer diverses méthodes de remboursement répondant à ceux de l'emprunteur. Les instruments d'endettement et d'investissement résultants nécessiteraient sans doute une commercialisation énergique en raison de leur caractère inédit sur les marchés financiers. On estime par ailleurs que cette méthode serait plus simple administrativement.

c. Les considérations de trésorerie

Le programme, tel que proposé par le gouvernement, pourrait augmenter le pouvoir d'achat à long terme des particuliers, et leur permettre ainsi d'investir dans d'autres actifs productifs. On disposerait d'une certaine souplesse permettant de structurer un calendrier de remboursement des prêts coïncidant avec le flux de trésorerie prévisionnel de l'emprunteur.

d. Les utilisateurs des fonds

Les avantages de trésorerie des prêts indexés coïncideraient avec les besoins de financement des petits exploitants en expansion ou des exploitants débutants, ainsi que de ceux qui sont en difficulté financière. Ce sont les exploitants débutants ou les petits exploitants en expansion qui connaissent des problèmes de trésorerie pendant les

premiers stades de leur expansion, en raison de leurs avoirs restreints. Un système de prêts indexés aiderait à surmonter ces problèmes. Grâce au système de distribution de la SCA, des prêts pourraient être spécifiquement orientés vers ces exploitants. Par ailleurs, le programme pourrait être mis à la disposition des exploitants éligibles, aux fins d'immobilisations dépréciables.

e. Considérations administratives

La Société de crédit agricole pourrait consentir des prêts indexés à une clientèle éligible, grâce à son système de distribution actuel. La SCA ne dispose pas d'installations permettant des investissements par des particuliers, mais pourrait traiter les investissements en certificats indexés. On s'attend cependant à ce que l'élaboration d'un système d'acquisition des fonds dont la SCA a besoin soit assez longue. Pour obtenir efficacement les fonds nécessaires, on pourrait commercialiser les certificats indexés par l'intermédiaire d'un courtier. Par exemple, la SCA pourrait demander à un courtier de commercialiser 100 000 000 $ de certificats de placement indexés, à diverses valeurs nominales, auprès de particuliers investisseurs. Ces certificats différeraient des autres certificats indexés en ce qu'ils porteraient des taux d'intérêt fixes pour cinq ans ou davantage et pourraient être mis en marché en tant que "certificats agricoles" plutôt qu'"obligations agricoles". Les fonds recueillis par leur vente serviraient spécifiquement au secteur agricole.

On s'attend à ce que les prêts indexés soient mis à la disposition du secteur agricole par l'entremise d'autres établissements financiers disposant d'un système de collecte des dépôts aussi bien que d'un système de prestation. Néanmoins, si les prêts indexés dans le secteur agricole doivent être spécifiquement orientés, par exemple vers les petits exploitants en expansion et les exploitants débutants, une organisation telle la SCA pourrait efficacement mettre en oeuvre un programme à l'échelle nationale. La nature compétitive des établissements financiers et leur système de succursales peuvent être mal adaptés à la mise en oeuvre efficace d'un tel programme à l'échelle nationale, orienté vers une

catégorie spécifique d'exploitants agricoles. Par ailleurs, comme le projet suggère que les coûts d'intérêt réels soient fixés par les tendances du marché, les emprunteurs pourraient ne pas bénéficier de tous les avantages prévus du programme.

f. La transférabilité des prêts indexés

Il semblerait que les prêts indexés doivent être transférables aux personnes se qualifiant normalement pour un prêt indexé. Néanmoins, il importe de noter que les particuliers achetant des actifs assujettis à des prêts indexés peuvent se situer dans une fourchette d'imposition où une telle reprise est à leur avantage.

g. Le plafond du principal des prêts

Le montant maximum des prêts en vertu du programme de prêt actuel de la SCA est de 350 000 $ pour un demandeur éligible et de 600 000 $ pour deux demandeurs éligibles ou davantage. Il semblerait raisonnable de conserver ces plafonds pour le moment de l'octroi du prêt, toute augmentation de l'accumulation maximum de principal étant négociable par l'emprunteur et le prêteur. Le niveau d'accumulation de principal dépendrait du calendrier de remboursement, ainsi que du type d'actif financé. Par exemple, le niveau d'accumulation d'endettement pour un prêt ayant servi à acheter un actif dépréciable serait différent du niveau d'accumulation permis pour de l'immobilier agricole. Quoi qu'il en soit, il faut élaborer des méthodes et calendriers de remboursement inédits.

h. L'effet sur les autres programmes des gouvernements

Le projet de système de prêts indexés améliorerait le programme de prêt de la SCA, constituant un mécanisme approprié lui permettant de répondre aux besoins uniques du secteur agricole, en particulier des exploitants jeunes et débutants. La SCA dispose de la compétence légale nécessaire pour participer au programme.

Le projet de système de prêts indexés peut avoir un effet sur la Loi sur les prêts destinés aux améliorations agricoles, actuellement en cours de révision, et qui garantit, pour les bailleurs de fonds éligibles, des prêts destinés à des améliorations agricoles. Le prêt maximum pour les particuliers est actuellement de 100 000 $, au taux préférentiel plus 1%. En vertu du programme, on consent des prêts pour les améliorations agricoles ainsi que pour l'achat de bétail et de matériel agricole.

Le programme de prêts indexés aurait probablement aussi un effet sur les programmes provinciaux, en particulier sur les programmes financés par l'État et qui n'ont pas accès aux marchés financiers. Un financement amélioré du programme de la SCA réduirait sans doute la demande pour nombre de programmes provinciaux. On pourrait par ailleurs apporter des modifications appropriées aux lois régissant les organismes provinciaux, leur permettant de participer aux prêts et dépôts indexés.

i. Considérations financières

Le montant du financement qui pourrait être offert aux exploitants par l'entremise d'un programme de prêts indexés administré par la Société de crédit agricole dépendrait de plusieurs facteurs, y compris l'afflux de fonds indexés, le degré d'offre des prêts indexés par les bailleurs de fonds commerciaux et les organismes provinciaux de crédit agricole, et les restrictions imposées par l'État.

4. Conclusion

Les dépôts indexés destinés à financer les prêts indexés semblent offrir des possibilités de financement pour le secteur agricole. Nul ne sachant si ces instrments d'investissement et d'endettement seront bien accueillis, il est difficile d'en évaluer l'effet sur le crédit agricole. Cette nouvelle façon de faire entraînerait des frais administratifs accrus. Dans le secteur commercial, le projet tel que présenté suggère que les tendances concurrentielles fixeraient le taux d'intérêt réel. Les emprunteurs pourraient donc jouir de moins d'avantages que prévu.

L'effet total du projet sur le secteur agricole, ainsi que les difficultés qui pourraient être créées, ne seront révélés qu'à l'usage, le cas échéant. Néanmoins, afin de surmonter certaines carences apparentes et de rendre la proposition plus compatible avec les besoins du secteur agricole, il conviendrait d'apporter les changements suivants au programme:

(1) élargir les buts éligibles des prêts en vertu du programme, afin d'embrasser l'achat de terres agricoles, de bétail et de quotas ainsi que la consolidation des dettes, afin de faire des prêts indexés un outil efficace d'expansion agricole;

(2) outre les taux flottants (ajustement à l'inflation plus coûts d'intérêt réels), fixer les taux d'intérêt (ajustement à l'inflation plus coûts d'intérêt réels) pour des périodes de cinq ans ou davantage;

(3) en plus de permettre aux particuliers d'investir dans la SCA, permettre aux organisations telles la SCA s'obtenir des dépôts indexés par l'entremise du réseau des courtiers en valeurs mobilières;

(4) orienter le programme, au sein du secteur agricole, vers les exploitants qui ont besoin de l'injection de trésorerie que les prêts indexés peuvent fournir. Les exploitants-cibles seraient dans ce cas les petits exploitants en expansion et les exploitants débutants, ainsi que ceux qui sont en difficulté financière pour des raisons hors de leur contrôle.

LE FONDS ENREGISTRÉ D'ÉPARGNE-PLACEMENT AGRICOLE

Ce chapitre traite d'un "Fonds de placement agricole" facilitant l'accumulation d'avoirs par ceux qui désirent se lancer dans l'exploitation agricole.

Une telle proposition mérite examen. C'est en facilitant l'endettement plutôt que l'accumulation d'avoirs que l'État assiste depuis longtemps les petites entreprises (y compris les exploitants agricoles), qui en raison de leur endettement accru, ont tendance à présenter davantage de risques. Un mécanisme encourageant l'accumulation d'avoirs par les particuliers désirant se lancer dans l'agriculture assurerait une stabilité financière accrue à long terme pour nombre d'exploitants.

Il est intéressant de constater qu'en Nouvelle-Zélande, les jeunes exploitants agricoles et les jeunes gens désirant se lancer dans l'agriculture peuvent ouvrir un "compte d'épargne-exploitation agricole" ("Farm Ownership Savings Account"), choisissant entre un compte spécial dégrevé d'impôt à 45% sur les économies éligibles, et un compte classique qui donne droit à l'épargnant à un octroi non imposable allant de 25 à 50% des économies éligibles. Il y avait en 1982 presque 8 500 comptes ouverts dans le cadre de ce programme.

Les effets possibles d'un fonds enregistré d'épargne-placement agricole

Notre but était d'analyser l'utilisation d'un programme de placement agricole aux contributions déductibles du revenu imposable (comme pour un REER), les intérêts courus étant exempts d'impôt. Au moment de leur sortie, les fonds ne seraient pas imposés s'ils servaient à des immobilisations agricoles. Cette exception pour le cas de l'agriculture aux règlements régissant les REER est justifiée par la situation unique de la plupart des exploitants agricoles, dont la source principale de retraite est le réinvestissement dans leur exploitation. Avec les marges bénéficiaires restreintes et la trésorerie marginale, on a peu l'occasion de se servir d'un REER. Avec cette option, on peut assurer au moins une certaine parité avec les autres contribuables, chaque exploitant pouvant assurer sa retraite grâce à la plus-value d'actifs achetés avec des fonds dégrevés d'impôt.

Pour cette analyse, on a évalué l'effet d'un tel fonds sur quatre groupes:

(a) les exploitants à temps plein aux revenus substantiels;
(b) les exploitants à temps plein actuellement en difficulté financière;
(c) les exploitants à temps partiel dont la plus grande partie des revenus provient de sources non agricoles;
(d) les particuliers cherchant à rassembler un capital leur permettant de se lancer dans l'agriculture.

Voici, en résumé, notre analyse de cette proposition:

	Les avantages	Les inconvénients
Le client: (a) un exploitant à temps plein aux revenus substantiels	Avantage net, les fonds dégrevés d'impôt pouvant servir à des immobilisations. Pourrait limiter en partie le système actuel d'achat de matériel à des fins strictement fiscales, et réduire l'usage des tickets de grain reportés et l'achat de matières premières afin de reporter l'impôt.	Constitue un pouvoir d'achat accru qui peut être capitalisé dans le prix d'achat de divers actifs agricoles. Ceci constitue un avantage injuste par rapport aux autres contribuables: chaque dollar de coût d'achat pourrait être subventionné à 50%, et ces personnes pourraient être dans la fourchette d'imposition de 50%.
Le client: (b) un exploitant à temps plein actuellement en difficulté financière	Les bonnes années, pourrait servir de moyen d'épargne, après quoi on pourrait retirer l'argent comptant en vue d'immobilisations ordonnées, et non uniquement à but fiscal. Si cet instrument avait existé il y a	Utilité actuellement très limitée en raison de l'inexistance des fonds à investir dans cet instrument; mais, comme il est dit à la rubrique "avantages", ceci pourrait changer avec la reprise économique.

Les avantages	Les inconvénients
quatre ans, certains exploitants à plein temps n'auraient peut-être pas été pris au jeu des immobilisations à but uniquement fiscal.	
Le client: (c) un exploitant à temps partiel	
Si des fonds supplémentaires sont disponibles, cette façon de faire présente des avantages réels à l'égard des immobilisations, pouvant se substituer à la restriction actuelle (article 31). Il existe une possibilité de doublage dans certaines situations où deux conjoints travaillent actuellement.	Aucun inconvénient à moins que les fonds n'aillent à des immobilisations affectant la viabilité de l'exploitation, p. ex. à l'achat de nouveau matériel à des fins purement fiscales, les paiements conséquents pouvant annuler l'avantage fiscal. Mais on ne peut légiférer contre la mauvaise gestion.
Le client: (d) un particulier rassemblant un capital pour se lancer dans l'agriculture	
Comme (c), sauf que, sans base d'affaires, aucun autre report fiscal n'est possible. Ce client pourrait donc investir en confiance dans un FEEPA, sachant que l'impact fiscal au moment de la sortie peut être compensé par des immobilisations agricoles. Ce changement des règlements fiscaux donnerait une certaine parité avec les exploitants à temps partiel bénéficiant de l'article 31. Le problème actuel de la sortie d'un REER pour l'achat d'actifs agricoles est sérieux pour les nouveaux exploitants hors de l'élevage.	Comme (c), mais le problème est accru parce que nombre d'exploitants débutants, connaissant mal le secteur, peuvent se livrer à des immobilisations superflues afin de se prévaloir du programme.

Au vu de ce qui précède, nous déconseillons un fonds spécial, car ce sont les contribuables aux revenus les plus élevés qui bénéficient finalement le plus de tout placement dégrevé d'impôt. Ce problème serait encore augmenté si le fonds permettait des investissements importants. Créer un nouveau régime limitant la participation de certains particuliers alourdirait le programme.

C'est pourquoi, et au vu des statistiques montrant que peu de gens contribuent le maximum dans le cadre du système actuel, nous conserverions les limites actuelles des REER ET REEL, mais en ajoutant une nouvelle classe dégrevée d'impôt si les fonds servent à des immobilisations agricoles. Nous avons analysé l'effet de cette proposition sur nos quatre catégories.

Les avantages	Les inconvénients
Le client: (a) un exploitant à temps plein aux revenus substantiels	
Permet des immobilisations subventionnées souples. Élimine en partie l'achat à but fiscal d'actif dépréciables, permettant d'investir rationnellement. Dans l'état actuel, aucun effet majeur sur la capitalisation agricole.	Les fonds disponibles aux fins de placement dans ce régime sont limités par les plafonds actuels de REER. Il faudrait de nombreuses années pour épargner assez pour acheter même un actif coûtant 100 000 $.
Le client: (b) un exploitant à temps plein actuellement en difficulté financière	
Si des fonds sont disponibles, ce programme pourrait permettre l'étalement des revenus. Comme ce client a une trésorerie limitée, les avantages du programme ne sont certainement pas aussi imporants que pour les exploitants en (a).	À moins que les fonds ne servent à des immobilisations affectant la viabilité de l'exploitation, aucun inconvénient apparent. Comme pour (a), il faudrait de nombreuses années pour épargner assez pour l'achat d'une seule machine agricole.

Les avantages	Les inconvénients
Le client:	
(c) un exploitant à temps partiel (d) un particulier rassemblant un capital pour se lancer dans l'agriculture	
Constitue un fonds réaliste d'immobilisations agricoles, dégrevé d'impôts. Par "réaliste" on entend le montant actuel de 6 500 $ (REER: 5 500 $; REEL: 1 000 $), ce qui constitue des économies importantes pour un particulier.	À moins que les fonds ne servent à des immobilisations affectant la viabilité de l'exploitation, aucun inconvénient apparent. Comme pour (a), il faudrait de nombreuses années pour épargner assez pour l'achat d'une seule machine agricole.

Notre position actuelle dépend du maintien des règlements régissant les REER et REEL. Si aucune nouvelle forme de régime de retraite figurant dans les propositions du budget n'est mise en oeuvre, mais que les limites accrues de REER le sont, il faudrait élaborer des restrictions sur l'utilisation des fonds sortis. Naturellement, la question des frais généraux et de la surveillance du placement des fonds sortis au sein du secteur agricole se pose. D'après nous, ce problème serait insignifiant, car le système actuel fondé sur la parole donnée, et l'évaluation des entreprises ayant des "attentes raisonnables de bénéfices" devraient suffire.

À notre avis, l'unique avantage de la mise en oeuvre d'un type distinct de régime enregistré de placement agricole serait d'augmenter la contribution annuelle permissible, ce qui, comme il a été dit plus haut, ne ferait que polariser l'avantage voulu du système pour les contribuables à revenus élevés. Si l'on élaborait un type distinct de régime enregistré de placement agricole, il devrait s'agir d'une alternative au REER. Si l'on créait un fonds distinct, il pourrait peut-être être orienté vers des groupes bien précis, aux fins de réinvestissement au sein du secteur agricole.

LES TRANSACTIONS GARANTIES FINANCÉES PRIVÉMENT

1. L'idée

L'État accorde des garanties à des particuliers reprenant des hypothèques grevant des propriétés agricoles.

(a) Ceci assurerait une autre source de crédit pourles exploitants;
(b) ceci donnerait aux vendeurs l'occasion de conserver leur capital au sein du secteur agricole
(c) ceci donnerait aux autres particuliers l'occasion d'investir directement dans l'agriculture

2. La situation

Des particuliers ont consenti en 1982 quelque 351,6 millions $ de crédit à long terme aux exploitants agricoles au taux moyen de 13%. Les taux exigés par la SCA et les banques étaient en moyenne de 13,7 et 17,62% respectivement. Pour le 1,3 milliard $ en crédit à long terme en circulation consenti par des particuliers en 1982, les taux d'intérêt étaient en moyenne de 10,95%, tandis que le crédit consenti par les bailleurs de fonds commerciaux (1,8 milliard $) était grevé de taux d'intérêt de 14,75% en moyenne. Bien que la durée pour laquelle les taux d'intérêt sont fixés sur le crédit consenti par les particuliers soit imprécise, il est évident qu'on pourrait réduire le coût du crédit agricole en incitant les particuliers à financer ce secteur.

Les transactions financées par des particuliers sont déjà garanties dans certains cas. Une hypothèque privée suivie par une hypothèque subséquente est essentiellement garantie par l'hypothèque suivante. La fréquence de ce phénomène est mal connue.

Des garanties fédérales ou provinciales sont actuellement accordées sous diverses formes aux bailleurs de fonds commerciaux consentant un crédit avec certains objectifs.

3. La mise en oeuvre

a. Les principes

Le programme devrait être structuré afin:

(a) de rendre le crédit à long terme plus abordable pour les exploitants;

(b) de réduire au minimum la capitalisation des avantages dans la valeur des actifs;

(c) de conserver le capital dans le secteur agricole;

(d) de simplifier l'administration.

b. Les avantages

Un programme de garanties des transactions financées par les vendeurs

(a) augmenterait le montant de crédit à prix raisonnable à la portée des exploitants, en particulier des exploitants débutants;

(b) réduirait les taux d'intérêt jusqu'en-deçà des taux de marché (grâce à la garantie) et réduirait les frais d'intermédiaires financiers.

(c) donnerait l'occasion aux exploitants prenant leur retraite (entre autres) de conserver des placements sûrs dans le secteur agricole;

(d) conserverait dans le secteur agricole le capital engendré par ce secteur;

(e) réduirait les besoins en comptant par ailleurs satisfaits par les programmes de prêts d'État directs;

(f) réduirait le coût du crédit pour les exploitants, sans que l'État ait à défrayer de coûts de subventions directes.

c. Les inconvénients

(a) une structure administrative est nécessaire;

(b) ce programme n'aide nullement les exploitants en difficulté financière;

(c) pour être efficace, ce programme exige un élargissement des dispositions de réserve afférentes aux gains en capital;

(d) ce programme augmente la responsabilité indirecte de l'État.

d. La structure du programme

(a) Le montant des hypothèques éligibles pourrait être de 350 000 $;
(b) l'approbation dans le cadre du programme exigerait la même évaluation et la même analyse actuellement exigées pour l'octroi d'un prêt par un bailleur de fonds commercial ou un organisme d'État;
(c) la garantie pourrait être limitée à 75% de la valeur de la caution;
(d) les hypothèques suivantes pourraient exiger l'accord de la caution;
(e) le terme des intérêts pourrait être fixé (de préférence) à 10 ans ou davantage, mais l'on pourrait également songer à un terme de 5 ans;
(f) les taux d'intérêt exigés ne devraient pas dépasser le produit des obligations d'État du Canada de nature et de durée comparables;
(g) on pourrait laisser les particuliers administrer l'hypothèque;
(h) si l'emprunteur fait défaut et le prêteur exige d'être payé, la caution peut soit mettre les versements à jour soit rembourser le prêt.

e. L'administration du programme

Le programme pourrait être administré par la Société de crédit agricole et/ou par des organismes de prêt provinciaux.

f. Le coût du programme

(a) Les frais pourraient être recouvrés du vendeur, de l'emprunteur ou de l'État (le vendeur pourrait aussi gérer son placement);
(b) le coût des pertes possibles, s'il était nécessaire de recouvrer une caution, dépendrait de la structure du programme, qui pourrait:
- garantir uniquement les prêts d'immobilier agricole, ce qui réduirait les pertes au minimum;
- contrôler les pertes par un ratio précis prêt-caution;
- être grevé de frais compensant les pertes;

(c) selon l'expérience d'autres programmes de prêts directs et de cautions, les pertes dans le cadre du programme ne devraient pas dépasser 1% du principal en circulation; les pertes seraient minimes sinon inexistantes durant les quelques premières années;
(d) l'activité d'un programme de cautions aux particuliers reste à établir.

LE PROJET DE BANQUE AGRICOLE

Les raisons pour les changements institutionnels découlent de la nécessité d'assurer la concurrence en consentant des prêts au moindre coût, grâce à une efficacité de marché, à un volume accru de fonds, et à un service amélioré au secteur agricole de l'économie.

Les critères qui pourraient servir à évaluer le changement institutionnel, ou même de nouveaux instruments de crédit, comprennent:

- un meilleur accès aux fonds des investisseurs privés;
- la disponibilité des fonds, basée sur les revenus nets prévisionnels, l'aptitude à rembourser, la caution et le passé de crédit;
- la souplesse du calendrier et du niveau de paiement;
- la prévisibilité des taux d'intérêt;
- les services innovateurs;
- l'efficacité des prêts du point de vue du coût des transactions;
- une connaissance approfondie du financement agricole de la part de l'emprunteur et du prêteur.

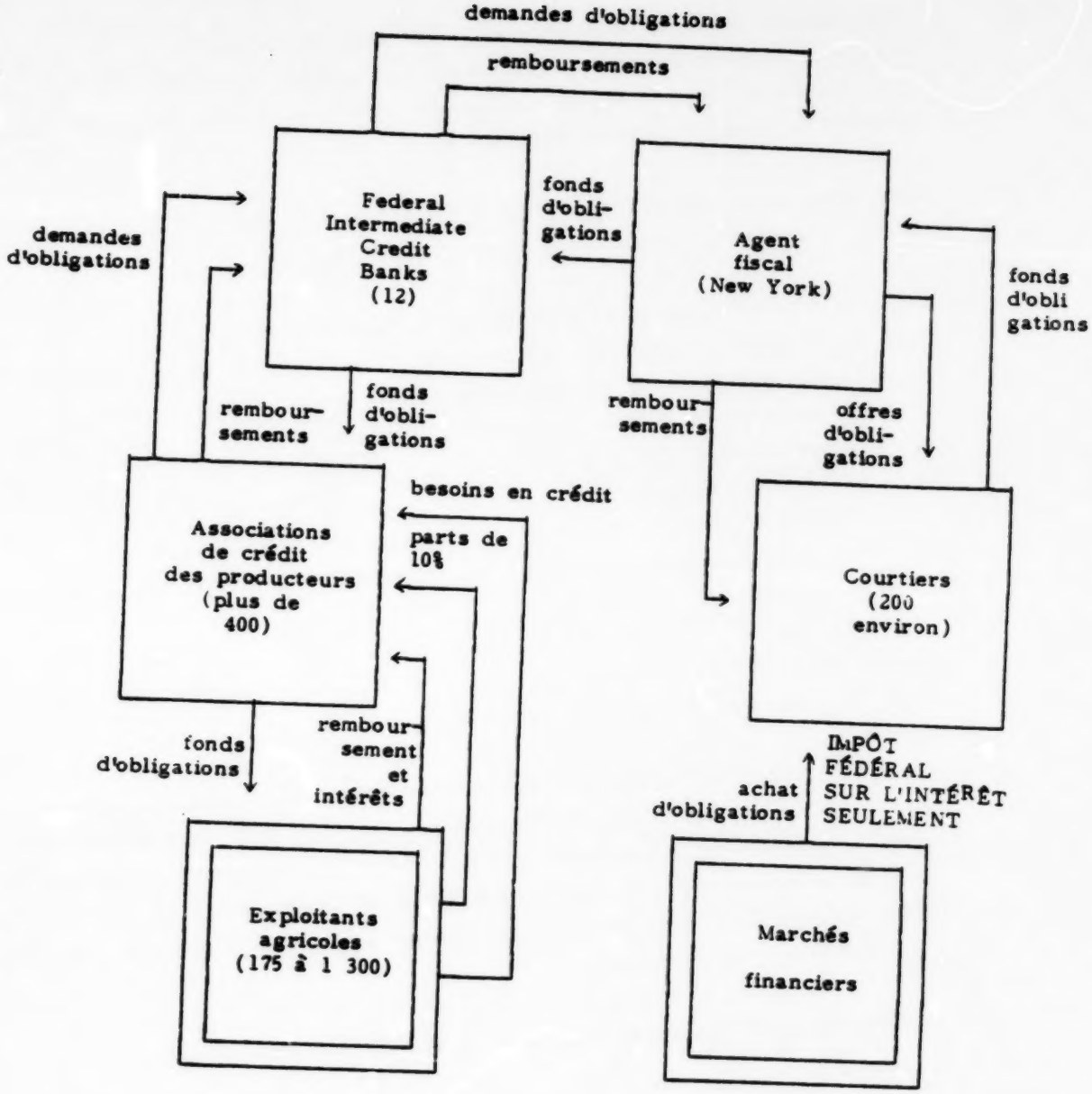
L'Association des producteurs de bovins du Canada a proposé l'établissement d'une nouvelle Banque de crédit agricole.

Cette proposition est fondée sur le désir d'accroître la concurrence au sein du marché du crédit agricole. En particulier, les modalités de crédit à court terme prennent une importance accrue à mesure qu'augmente le nombre de matières premières agricoles dont l'achat exige un financement. Le montant de crédit agricole à court terme en circulation est passé de 1,8 milliard $ en 1972 à 4,6 milliards $ en 1982.*

Voici le flux de fonds au sein du Farm Credit System américain:

---

* Ministère de l'Agriculture et de l'Alimentation de l'Ontario: "Le crédit agricole: un coup d'oeil inédit sur les besoins futurs du Canada", juillet 1984, p. 37



Le Farm Credit System américain a trois avantages précis sur le crédit agricole canadien: un bailleur de fonds dirigé par les exploitants eux-mêmes, un organisme dirigé par les emprunteurs, et un établissement assurant une stabilité relative du niveau d'intérêt exigé des emprunteurs, grâce à la mise

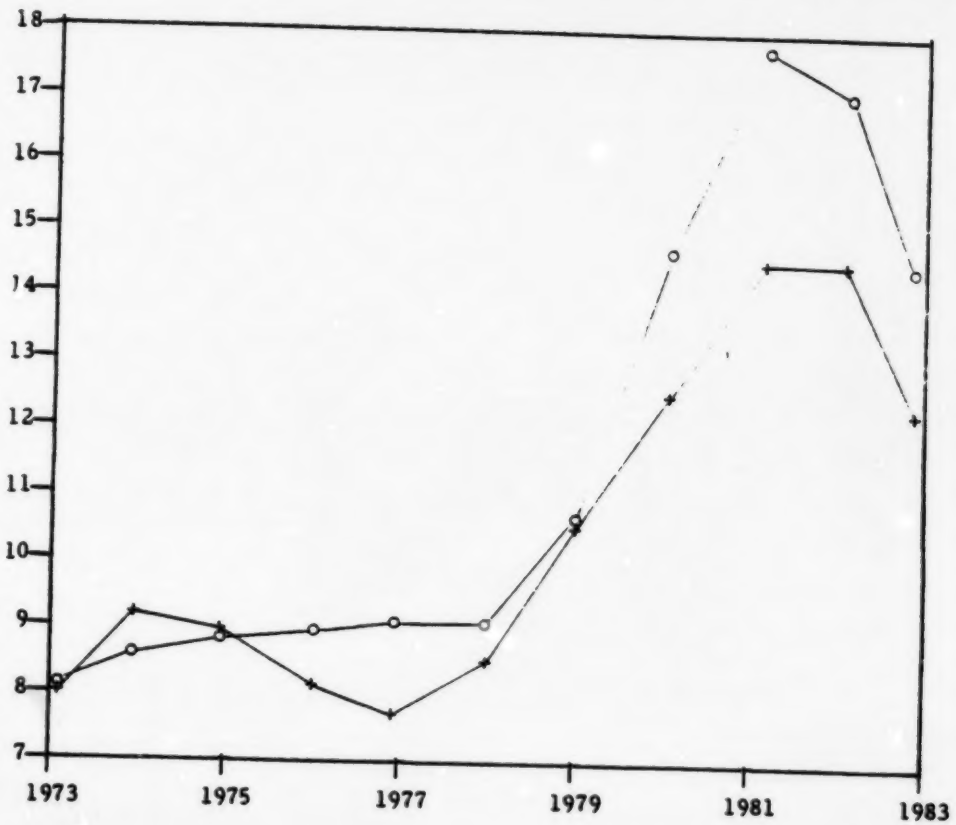
en commun du coût des obligations vendues sur les places financières.

Gérant les prêts, les exploitants peuvent fixer leurs modalités, assurant qu'ils répondent aux besoins agricoles, à l'encontre des bailleurs de fonds privés actuels, dont la politique est affectée par la diversité de leurs emprunteurs.

Les prêts gérés par les emprunteurs permettent à la politique de crédit de se libérer des soucis des épargnants, comme dans le cas d'une caisse d'épargne.

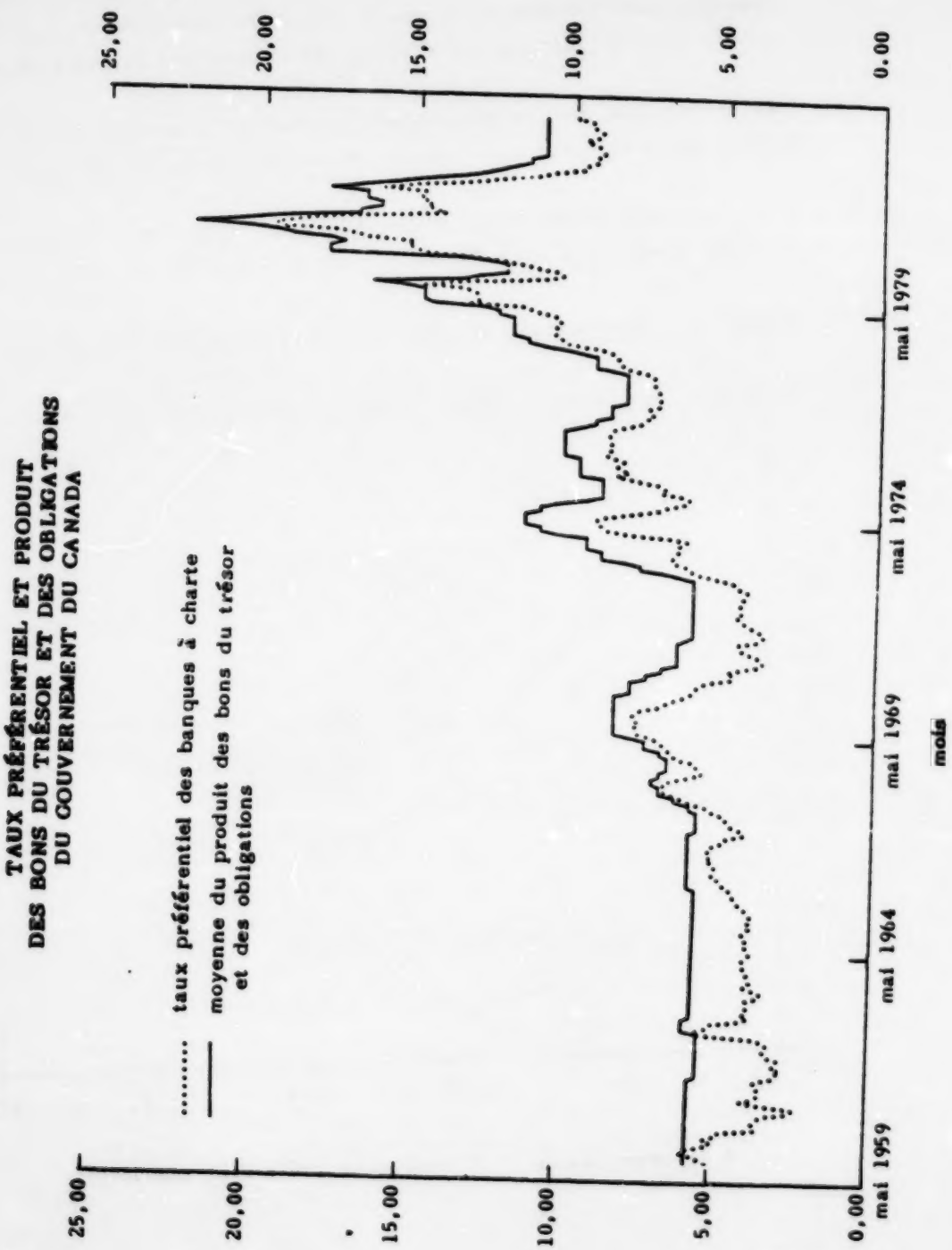
Voici les taux d'intérêt pour les nouveaux prêts PCA comparés aux taux d'intérêt généraux à court terme de tous les bailleurs de fonds américains:

Tableau V: Comparaison des taux d'intérêt exigés par les prêteurs américains



o à court terme + nouveaux prêts PCA américains

Le tableau ci-dessous indique qu'une activité semblable est possible au sein des marchés financiers canadiens.



Les exigences essentielles pour l'établissement d'un système semblable au Canada comprennent, entre autres:

- un vaste soutien parmi les exploitants;
- un engagement inlassable de l'État, y compris le soutien législatif et financier nécessaire dans les premiers temps;
- la propriété éventuelle des exploitants;
- le droit légal d'hypothéquer et d'accepter des formes diverses et variées de caution;
- le droit légal d'émettre des obligations en contrepartie d'une caution de terres, de biens meubles, de billets et d'autres instruments négociables, et de toute garantie ou ressource en capital de l'État;
- la mise sur pied de réserves en capital adéquates et le contrôle de leur utilisation;
- la séparation de la fonction de financement et de la fonction principale de prêt;
- des assurances que l'institution est en mesure de mener son exploitation en consentant toute forme de crédit à des fins agricoles, en autant que l'entreprise est foncièrement viable économiquement;
- des dispositions permettant la formation des associations de prêt, sur une base géographique aussi bien que selon les entreprises.

Les avantages:

(1) Les taux d'intérêt devraient être plus stables, facilitant la planification agricole à court et moyen terme;

(2) la compétition devrait être accrue au sein du marché du crédit à court terme;

(3) les exploitants, étant actionnaires, seraient directement intéressés à ce que l'institution marche bien;

(4) comme l'institution se spécialiserait en prêts agricoles, elle pourrait employer un personnel plus spécialisé, orienté vers l'agriculture;

(5) le système sépare la fonction de prêt de la fonction d'emprunt;

(6) étant donné les taux d'intérêt d'aujourd'hui, en augmentation rapide, la fonction de pooling devrait offrir, à court terme, des taux moins élevés aux clients.

Les désavantages:

(1) Lors de périodes où les taux d'intérêt baisseraient, la fonction de pooling pourrait faire en sorte que les taux d'intérêt exigés des clients baisseraient moins vite que ceux exigés par d'autres établissements;

(2) les clients potentiels peuvent se méprendre sur la nature de l'établissement:

- ce genre de système ne constitue pas une source de crédit au rabais;
- ce genre d'établissement doit juger les demandes de prêt tout comme le ferait une banque, c'est-à-dire selon l'aptitude à rembourser, le crédit, la caution, etc;

(3) les établissements de crédit existants peuvent voir cette nouvelle concurrence d'un mauvais oeil;

(4) pour que l'idée soit viable, il faudrait un volume constant et important de prêts.

LES PRÊTS À MOYEN TERME GARANTIS À TAUX FIXES

1. **L'idée**

Il s'agit d'inciter les banques à charte et les caisses d'épargne à consentir des prêts à moyen terme, à taux fixes, allant jusqu'à cinq ans, en offrant des garanties d'État.

2. **La situation**

Les bailleurs de fonds commerciaux constituent la principale source de crédit à moyen terme pour les exploitants agricoles. Ils offrent une durée d'amortissement allant de un à vingt ans, selon le prêteur, le but du prêt et les caractéristiques de l'emprunteur. Le prêt à moyen terme typique dure environ trois ans et est grevé d'un taux d'intérêt flottant.

Selon une enquête menée récemment par la SCA, les achats de machines et de matériel agricoles en 1983 étaient inférieurs de 33% à ce qu'ils avaient été en 1980, et on prévoit encore une réduction de 5% en 1984. L'un des facteurs qui contribuent à réduire le niveau d'immobilisations est le risque posé par les taux d'intérêt flottants durant une période où ces taux sont versatiles. Afin d'inciter à de nouvelles immobilisations agricoles productives, on a suggéré qu'il existait un besoin de prêts à taux fixe, allant jusqu'à cinq ans, pour les placements à moyen terme, et que les bailleurs de fonds commerciaux pouvaient être incités à consentir de tels prêts par des garanties d'État, entre autres.

Il reste encore à mener des recherches considérables afin de déterminer s'il existe une demande réelle pour de tels prêts et si on pourrait inciter les bailleurs de fonds à en consentir avec la garantie de l'État.

L'on croirait que les emprunteurs préféreraient par principe les prêts à moyen terme à taux fixe plutôt que flottant. En pratique, le choix est compliqué par les taux d'intérêt généralement plus élevés grevant les prêts à taux fixes et par les prévisions au sujet des taux d'intérêt à

venir. Certains prêteurs soutiennent en outre que les taux flottants sont nécessaires afin d'assurer un flux de fonds pour les prêts agricoles.

Le gouvernement fédéral offre actuellement, en vertu de la Loi sur les prêts destinés aux améliorations agricoles, des garanties sur les prêts à moyen terme jusqu'à 10 ou 15 ans consentis par des bailleurs de fonds commerciaux, à des taux flottants allant jusqu'au taux préférentiel plus 1%; mais la Loi tombe en désuétude le 30 juin 1985. Le gouvernement fédéral peut choisir de remplacer le programme actuel de garantie, qui a perdu de son importance relative, par un programme de garantie pour les prêts à taux fixe allant jusqu'à cinq ans.

3. **Modalités suggérées**

a) Plafond des prêts en circulation:
le plafond actuel en vertu de la Loi est de 100 000 $ et 75 ou 90% de la valeur de l'actif, selon le but du prêt. Une augmentation est sans doute justifiée; il reste à déterminer par l'examen la limite appropriée;

b) Actifs admissibles et taux d'intérêt:
- doit-on offrir la garantie pour tous les placements à moyen terme? Pour certains actifs, tels les immeubles et les améliorations, une durée de cinq ans est peut-être trop courte; pour d'autres, tels les camions et les animaux reproducteurs, elle peut être trop longue;
- puisque le prêt serait garanti, le taux d'intérêt devrait en être inférieur à celui d'un prêt semblable non garanti. Quel différentiel serait-il approprié? Cette question serait-elle réglementée dans le cadre du programme?

c) Le degré de la garantie des pertes des prêteurs:
la garantie doit-elle être identique aux dispositions actuelles de la Loi?

d) Les calendriers de remboursement (intérêt et principal, par période):
- les calendriers de remboursement seraient-ils négociés entre l'emprunteur et le prêteur?
- les emprunteurs auraient-ils la faculté de rembourser un prêt en avance, sans pénalité?

e. Les garanties:

- un agent de la caution devrait-il approuver chaque garantie?
- tous les exploitants seraient éligibles à recevoir une garantie?

4. **Considérations administratives**

a. Les pertes à la suite de garanties consenties en vertu de la Loi se sont montées récemment à 1% de la valeur des prêts consentis chaque année. Ce taux pourrait être appliqué au nouveau programme afin d'évaluer les coûts annuels une fois un niveau de prêt établi.

b. Le coût pour l'État pourrait être réduit en exigeant des emprunteurs le paiement d'un montant destiné à couvrir une partie des pertes prévues.

c. Les frais généraux dépendraient de la compétence d'approbation. Si un fonctionnaire (par exemple de la SCA) examinait chaque prêt et déterminait s'il était éligible à recevoir une garantie, comme c'est actuellement le cas en vertu de la Loi sur les améliorations agricoles, les coûts pour la SCA devraient se situer, selon l'expérience de cette dernière Loi, aux alentours de 200 000 $ par an.